BANK

MIESIĘCZNIK
POŚWIĘCONY
BANKOWOŚCI
I ZAGADNIENIOM
FINANSOWYM

LISTOPAD

ROK IV 1936 NR. 11

TREŚĆ NUMERU:

BANK

WARSZAWA
LISTOPAD 1936
ROK IV NR. 11

MIESIĘCZNIK POŚWIĘCONY BANKOWOŚCI I ZAGADNIENIOM FINANSOWYM

ZAGADNIENIA BIEŻĄCE

Dyskusja walutowa

Dewaluacja w krajach „bloku złotego" wywołała zrozumiałe poruszenie we wszystkich naszych warstwach społecznych, nie wyłączając nawet tych, dla których wielkie zagadnienia polityki gospodarczej są naogół obce. Podświadomie odczuto, że stało się coś ważnego na szerokim świecie, coś, co nie może pozostać bez wpływu na sytuację naszego kraju, a tym samym na sytuację każdego z jego obywateli. Zważywszy, że w latach najcięższego kryzysu Polska zaliczała się do „bloku złotego" i tę swoją przynależność niejednokrotnie manifestowała, staje się zupełnie uzasadnione pytanie, które w końcu września każdy zadać sobie musiał: a co ze złotym?

Odpowiedzi na to pytanie padły stosunkowo szybko, chociaż widocznem było, że Rząd nasz nie został uprzedzony przez Francję o zamierzonej dewaluacji. Już 26 września ukazał się komunikat agencji „Iskra", zapowiadający, że nie należy oczekiwać zmiany w dotychczasowej polityce walutowej. Następnie w dniach 30 września, 1 i 2 października ogłoszono pod rząd trzy komunikaty o wynikach narad przeprowadzonych przez czynniki decydujące. Streszczają się one w kategorycznym oświadczeniu: Rząd nie widzi podstaw ani konieczności zmiany dotychczasowej polityki walutowej t. zn. nie uznaje potrzeby zmiany dotychczasowego parytetu wymiennego naszej waluty. W ten sposób pozostaliśmy w bardzo nielicznej grupie krajów o zachowanym dawnym parytecie walutowym. Stanowisko Rządu było uzasadnione w prasie rozmaicie; za najbardziej miarodajne należało-

by uważać uzasadnienie opublikowane przez „Polską Informację Polityczną". Podajemy niżej ważniejsze wyjątki z tego komentarza:

Jak wiadomo, w gronie państw, zmierzających do odbudowy gospodarstwa krajowego i światowego, Polska reprezentuje specyficzną linię i zajmuje odrębną zupełnie pozycję. Metody nasze walki z kryzysem gospodarczym były odmienne od metod innych krajów. Polska od dawna już prowadziła politykę deflacji: jest właściwie jedynym państwem, które tę zasadę stosuje z żelazną konsekwencją, przede wszystkim drogą znacznego obniżania budżetów publicznych i przystosowania ich w ten sposób do nowych warunków koniunkturalnych.

Od jesieni roku ubiegłego prace Rządu Polskiego w tej dziedzinie zostały poważnie przyśpieszone. Polski budżet państwowy jest od dnia 1 kwietnia r. b. całkowicie zrównoważony. Jednocześnie przyśpieszone zostały procesy przystosowawcze na terenie budżetów samorządowych.

Drugim momentem, charakteryzującym politykę deflacyjną, była przeprowadzona u nas akcja obniżki cen. Ceny polskich artykułów rolniczych już na skutek kryzysu kształtowały się bardzo nisko. Ceny artykułów przemysłowych zostały poddane kilkakrotnym obniżkom w wyniku kilkakrotnie powtarzanej specjalnej akcji Rządu, dla której analogicznych przykładów nie znajdujemy na terenie innych państw. Ogólny wskaźnik cen hurtowych w Polsce, wyrażony w złocie, wynosi w porównaniu z rokiem 1929 około 55 punktów; ten sam wskaźnik, w krajach, które stosowały inną politykę gospodarczą (np. dewaluacja) wynosi obecnie 47 do 49 punktów. Dla wielu towarów różnica poziomu cen w Polsce i w krajach o monecie zdewaluowanej jest zupełnie nieznaczna.

Wreszcie trzecim elementem, najbardziej może charakterystycznym dla polskiego programu deflacyjnego, była akcja przystosowania długów, zwłaszcza rolniczych, do zmienionych warunków płatniczych kraju. To, co inne kraje osiągnęły w drodze dewaluacji, Polska osiągnęła w wyniku przeprowadzonej u siebie akcji oddłużeniowej.

Jeśli się więc weźmie pod uwagę osiągnięte rezultaty długoletniej polityki gospodarczej i finansowej, staje się całkowicie jasne i zrozumiałe stanowisko Rządu Polskiego, że nie widzi on ani konieczności ani podstaw do zmiany swej dotychczasowej polityki walutowej. To stanowisko Rządu zostało już zresztą poparte przez oświadczenia najpoważniejszych polskich organizacji gospodarczych.

Powyższa decyzja kierowniczych czynników polskich ma ponadto swe logiczne uzasadnienie w tym, że w końcu kwietnia r. b. Polska zdecydowała się wprowadzić kontrolę dewizową, a nie dewaluację. Kontrola dewiz została przeprowadzona w Polsce — w wyniku posunięć gospodarczych i finansowych szczególnie krajów wierzycielskich — jako konieczność państwowa a mianowicie celem zabezpieczenia dowozu do Polski, kraju dłużniczego, niezbędnych dla naszej gospodarki surowców. Polskie czynniki oficjalne już wówczas jednak stwierdziły, że nie chcą wprowadzać tych ograniczeń na stałe. Polska jest bowiem na równi z innymi krajami zainteresowana w rozszerzeniu wymiany międzynarodowej we wszystkich jej postaciach (obrót towarowy, ruch kapitałów, ruch ludności i t. d.). W okresie pogłębiania się kryzysu gospodarczego Polska była nawet niejednokrotnie inicjatorką międzynarodowych porozumień gospodarczych (jak np. Blok

Kolny). Na terenie międzynarodowym istniały jednak znaczne przeszkody, które tę współpracę utrudniały, między innymi w postaci wahań kursu walut w krajach wierzycielskich oraz polityki kontyngentów i clearingów towarowych w stosunku do krajów dłużniczych, co poważnie utrudniało tym krajom zrównoważenie ich bilansów płatniczych.

Polskie koła gospodarcze i finansowe, zawsze gotowe do współpracy międzynarodowej odniosły się do wydarzeń walutowych, których terenem są obecnie kraje wierzycielskie, z optymizmem. Optymizm ten oparty jest na przekonaniu, że osiągnięcie stabilizacji monetarnej zgodnie z deklaracjami, ogłoszonymi niedawno w Paryżu, Londynie i Waszyngtonie, może utorować drogę do rozwiązania tych trudności w wymianie międzynarodowej, których dotychczas nie udało się usunąć. Zgodnie jednak z oświadczeniem, złożonym w Genewie przez delegata Polski, „aby zrównanie pieniądza stało się całkowicie skuteczne, trzeba będzie zrównoważyć bilanse płatnicze poszczególnych państw. Przed wojną równowaga ta dokonywała się dzięki prawie całkowitej wolności obrotów towarami, kapitałami i ludźmi. Błędem byłoby sądzić, iż przywrócenie obrotów samymi tylko towarami ożywi gospodarkę narodową poszczególnych państw. Działać należy natomiast na szeregu odcinków równocześnie".

Polskie koła finansowe i gospodarcze sądzą, że o ile ta droga do porozumienia międzynarodowego zostanie otwarta, to z uwagi na przeprowadzone u siebie procesy przystosowawcze, Polska widziałaby możliwość przyłączenia się do systemu międzynarodowej współpracy gospodarczej, bez obniżania parytetu swej waluty.

Po oświadczeniu Rządu rozwinęła się w prasie żywa dyskusja na temat zasad polskiej polityki walutowej. Jak się o tym mogą Czytelnicy przekonać z naszego przeglądu prasy, znakomita większość wyrażonych opinij opowiedziała się za niezmienianiem dotychczasowej polityki walutowej, a tylko nieliczne głosy podawały w wątpliwość słuszność tej polityki. Jak zwykle w takich przypadkach, dyskusja ujawniła równocześnie zbieżność lub rozbieżność interesów różnych ugrupowań gospodarczych. Stojąc na stanowisku, że zadaniem naszego pisma jest rzeczowe i bezstronne oświetlenie spraw gospodarczych, uważamy za swój obowiązek scharakteryzować tutaj układ sił i tendencyj w kraju, wyjaśniający rozmaitość zapatrywań na sprawy walutowe.

Rozporządzający dużymi wpływami wielki przemysł stanął w obronie obecnego parytetu, rozumiejąc, że zmiana polityki walutowej musiałaby nieuchronnie prowadzić do zmiany całokształtu dotychczasowej polityki gospodarczej, w wyniku czego wiele karteli musiałoby ulec rozbiciu. Kartelowy przemysł woli utrzymywać się na zdobytych pozycjach i obawia się jakichkolwiek zmian, które by naruszyły jego faktyczne przywileje. Pod wpływem tego rozumowania

znajdują się również skartelizowane banki prywatne, dość silnie związane z wielkim przemysłem.

Rolnictwo, a zwłaszcza przedstawiciele wielkich gospodarstw rolnych i przemysłu rolnego, skłaniają się raczej ku dewaluacji, rozumiejąc, że ta może spowodować silniejszy wzrost cen rolnych i eksportu rolnego, co zlikwidowałoby ostatecznie kryzys w rolnictwie. Gdy jednak wzrost cen rolnych już obecnie postępuje, odczucie konieczności dewaluacji i w tych warstwach słabnie.

Najszersze warstwy robotnicze i pracownicze obawiają się dewaluacji, sądząc, że ta mogłaby spowodować silniejszy wzrost kosztów utrzymania przy wielkich trudnościach w uzyskaniu odpowiedniej podwyżki płac. Nie ulega jednak wątpliwości, że gdyby świat pracy miał do wyboru dwie drogi: deflację a więc zniżkę płac i cen przy zmniejszających się równocześnie możliwościach zarobkowania albo dewaluację o takim przebiegu, że pociągnęłaby ona za sobą wprawdzie zwyżkę cen niektórych artykułów chociażby nawet bez podwyżki płac, ale przy wzrastającym popycie na pracę i zwiększonych możliwościach znalezienia pracy, to wybór padłby raczej na dewaluację. Takie przynajmniej było rozumowanie organizacyj pracowniczych w krajach które przeprowadziły dewaluację. Stanowisko warstw pracowniczych cechuje więc relatywizm.

Rząd oczywiście nie mógł kierować się wyłącznie interesami tej czy innej grupy, lecz oparł się na tych przesłankach ekonomicznych, które przytoczyliśmy wyżej, cytując komunikat „Polskiej Informacji Politycznej". *(x. y.).*

Refleksje z okazji Dnia Oszczędności

Pozwolimy sobie dziś spojrzeć na przebyty kryzys gospodarczy z innej strony, niż się to zwykle czyni. Tą inną stroną jest wartość wychowawcza przesileń gospodarczych wogóle, które będąc skutkiem błędów popełnionych w gospodarce zarówno przez poszczególne przedsiębiorstwa jak i politykę gospodarczą Państwa, powodują oczyszczenie życia gospodarczego z błędnych tendencyj i torują drogę do nowego, mocniejszego i rozleglejszego rozkwitu. Zwłaszcza ostatnie przesilenie gospodarcze, dzięki niezwykłej swej ostrości i rozległości dało narodom ogromną sumę doświadczeń, które pozwolą uniknąć w przyszłości błędów, przynajmniej tych, które tak długo nie pozwalały wyjść z trudności depresji.

Na przykład metoda zwalczania trudności za pomocą t. zw. polityki deflacyjnej okazała się wszędzie w praktyce nieprzydatna

i prawdopodobnie nigdy już nie wejdzie do repertuaru polityki koniunkturalnej. Jedynie w Polsce odważono się zastosować tę metodę na serio nie bez pewnego zresztą powodzenia; ale powodzenie jej zostało okupione wielkimi ofiarami materialnymi i moralnymi. Nie mniej polityka deflacyjna miała duże znaczenie pedagogiczne, którego nie należy niedoceniać zwłaszcza w Polsce. Postulat „zaciskania pasa" „surowego życia", i t. p. poparty polityką deflacyjną urastał w polskiej rzeczywistości do miary kapitalnego problemu, decydującego o przyszłości narodu. Wiemy niestety, że naród nasz nie odznacza się wybitną gospodarnością; gospodarność i zmysł oszczędności jeszcze dziś w niektórych warstwach uważa się za wady, a jako zalety ceni się szeroką rękę, nieliczenie się z pieniędzmi i stosowanie w sprawach ściśle gospodarczych — filantropii. Były chwile, kiedy nad naszą polityką gospodarczą panował mglisty duch filantropii, co groziło całemu narodowi zejściem do poziomu bytowania żebraków.

Ciężkie przesilenie przyniosło w tym względzie poprawę. Społeczeństwo zaczyna coraz lepiej pojmować na czym polega prawdziwa oszczędność, stosuje coraz lepiej celowość w wydatkach, coraz więcej przybywa ludzi, którzy każdą złotówkę obejrzą wprzód dwa razy, nim ją wydadzą. W rozważaniach polityczno-gospodarczych bieg myśli staje się coraz bardziej racjonalny, a większa rzeczowość cechuje nawet dyskusje i walki partyjne. Zaczęto odróżniać pracę produktywną od nieproduktywnej i wszelkie poczynania gospodarcze ocenia się coraz częściej pod kątem widzenia produktywności. Zasięg wiedzy ekonomicznej w naszym społeczeństwie zwiększył się. Wzrasta zrozumienie, że kapitalizacja pieniężna jest tylko formą kapitalizacji i sama w sobie o niczym jeszcze nie świadczy, bo przy silnej kapitalizacji pieniężnej może odbywać się jeszcze silniejsza dekapitalizacja rzeczowa, prowadząc kraj do ruiny gospodarczej. Ta ostatnia sprawa nie przestała być aktualną dzisiaj, w innym zresztą aspekcie.

W istocie cóż znaczy przyrost wkładów oszczędnościowych, kiedy na przykład wkłady te nie są w odpowiedni sposób fruktyfikowane, albo kiedy równocześnie życie gospodarcze zamiera, fabryki nie pracują, maszyny i urządzenia starzeją się i nie są odnawiane ani modernizowane, pola uprawne tracą swą urodzajność a lasy ulegają dewastacji? Na szczęście nasza opinia publiczna przestała już dość dawno oddawać się bezkrytycznemu optymizmowi z powodu przyrostu wkładów.

Ale również byłby nie na miejscu bezkrytyczny pesymizm, gdyby dała się zauważyć tendencja zmniejszania się wkładów. Gdyby

spadek stanu wkładów nie był spowodowany niepokojami, lecz koniunkturą inwestycyjną, gdyby wycofane pieniądze nie ulegały tezauryzacji, lecz szły na zaspokojenie potrzeb obrotu gospodarczego, to w fakcie tym nie należałoby się dopatrywać czegoś ujemnego, w takiej koniunkturze bowiem nawet pozycja instytucyj kredytowych nie ulega osłabieniu.

Podkreślając dodatnią ewolucję w pojmowaniu zjawisk gospodarczych przez nasze społeczeństwo, chcielibyśmy tym silniej zaakcentować konieczność pogłębienia tej ewolucji i rozszerzenia jej na inne odcinki, dotychczas mało spopularyzowane.

Należałoby przede wszystkim bardziej spopularyzować zagadnienie r e n t o w n o ś c i produkcji i wymiany. Odróżnianie inwestycyj produkcyjnych od nieprodukcyjnych jest już dość rozpowszechnione, niema jednak dostatecznego zrozumienia dla sprawy rentowności, jako kryterium oceny działań gospodarczych. Inwestycje produkcyjne, nie zawsze są rentowne, a poza tym istnieją różne stopnie rentowności, której wahania decydują o ruchu kapitałów, o ich przypływie lub odpływie z danej dziedziny wytwórczości.

Ideałem działania gospodarczego jest maksimum rentowności. Państwo kontroluje dążenie do tego ideału, dbając o to, by nie stanęło ono w sprzeczności z interesami Państwa i poczuciem sprawiedliwości społecznej. Państwo nie może jednak ani potępiać ani uniemożliwiać dążenia do zysku, gdyż dążenie to jest najistotniejszym motywem działalności przedsiębiorcy. Nawet w Rosji Sowieckiej zaszła pod tym względem znamienna ewolucja: miejsce ideału — maksimum produkcyjności — zajmuje tam coraz pocześniejsze miejsce ideał rentowności w ramach wytkniętych oczywiście przez ustrój socjalistyczny. Nie potrzebujemy tu chyba wyjaśniać, jak dalece zagadnienie oszczędności jest związane z kwestią rentowności, i że pojęcia: oszczędność i rentowność stanowią w istocie dwie strony tego samego medalu. Społeczeństwo nasze musi sobie głęboko przyswoić myśl, że rentowność jest wynikiem najszerzej pojętej akcji oszczędnościowej i stanowi jedno z głównych kryteriów dla oceny, czy oszczędności były dokonane celowo.

Dużo jest na tym polu do zrobienia. Niejednokrotnie ludzie zastanawiają się dlaczego robotnik i pracownik w Polsce jest tak bardzo tani, a mimo to wyprodukowane przez niego towary są drogie, droższe niż zagranicą i rentowność przemysłu jest niższa, niż gdzieindziej? Odpowiedź jest jasna; cóż z tego, że robotnik jest tani, kiedy jego narzędzia pracy są gorsze, bo mniej wydajne, kiedy na jed-

nego robotnika pracuje mniej koni mechanicznych niż gdzieindziej, a praca odbywa się w małych warsztatach, uniemożliwiających racjonalny podział pracy i standaryzowanie produkcji. Można to wszystko objąć nazwą: nieoszczędna gospodarka. Mówi o tem Prezes P. K. O. p. dr. Henryk Gruber w przemówieniu, które drukujemy w części artykułowej: „Tam, gdzie kwitnie wysoka kultura pracy, produkcja osiąga wyżyny, a poziom potrzeb coraz bardziej wzrasta. Wślad za tym wzrostem idzie dobrobyt. Tę kolej rzeczy przypominamy ludziom gospodarnym w dniu oszczędności".

Oszczędność w potocznym tego słowa znaczeniu polega na odkładaniu części dochodów wzgl. zarobków wyrażonych w pieniądzu. Wskutek długotrwałych perturbacyj walutowych po wojnie społeczeństwa zatraciły w dużej mierze zdrowy pogląd na istotę i funkcje pieniądza. Pod wpływem atmosfery spekulacyjnej przestano widzieć w pieniądzu miernik wartości, a traktowano go jako wyłącznie przekaz na określoną ilość złota i za pieniądz stały uważano ten tylko, który mógł być wymieniany na stale określoną ilość złota. Tymczasem jednak funkcja pieniądza uległa dużej ewolucji za czym musi iść ewolucja poglądów na jego istotę. Narody przyswajają sobie coraz powszechniej pogląd, że stałość pieniądza polega przede wszystkim na stałości jego siły nabywczej w ogóle, że waluta jest stała tylko wówczas, gdy jej siła nabywcza nie ulega zmianie. Pojmując w ten sposób stałość pieniądza, zrozumiemy, że nieodzownym warunkiem rozwoju ruchu oszczędnościowego jest stały poziom cen, a przynajmniej nie dopuszczanie do zbyt gwałtownych zmian tego poziomu zarówno w kierunku zwyżkowym jak i zniżkowym. *(Acer.).*

Zwyżka cen

Jednym z najbardziej aktualnych zagadnień chwili obecnej jest postępująca od kilku miesięcy zwyżka cen na naszym rynku wewnętrznym. Ma ona dwa, niezależne od siebie źródła: jednym jest zwyżka cen na światowych rynkach surowcowych i zbożowych, drugim niepokój walutowy i wywołane nim ograniczenia dewizowe, które podrażają mimo wszystko koszty importu.

Zwyżka cen zboża i w ogóle artykułów rolnych ma więc ścisły związek z koniunkturą światową, którą Czytelnicy mają możność śledzić w naszych przeglądach koniunktury. Zamykając nożyce cen, przywracając rentowność gospodarstwom rolnym jest ona zjawiskiem nad wyraz pożądanym w naszym kraju, którego blisko 70% ludności żyje z upra-

wy roli i hodowli. Zjawiskiem niepożądanym jest natomiast to, że zwyżka cen zboża i artykułów hodowlanych zbyt odbija się na kosztach utrzymania uboższej ludności, a zwłaszcza warstw pracowni czych. W okresie silnej zniżki cen, jaki mamy już poza sobą, zniżce cen nie odpowiadał proporcjonalny spadek kosztów utrzymania: zniżka w małym tylko stopniu docierała do ostatniego konsumenta, gdyż zyski inkasowali pośrednicy. Dowodem tego była kolosalna rozpiętość między cenami zboża, a cenami mąki, i między tymi ostatnimi, a cenami chleba. Obecnie natomiast pośrednicy starają się zwyżkę cen zboża w całości przerzucić na konsumenta, a nawet w jeszcze wyższym stopniu podnieść ceny gotowych wyrobów.

Zwyżka cen zboża odrazu zmniejszyła jego podaż, gdyż rolnicy oczekują dalszej zwyżki: na tym tle pojawił się nawet tu i ówdzie brak pewnych wyrobów. Obserwujemy tu t. zw. prawo lawiny, które może się okazać bardzo groźne w skutkach. To pewne tylko, że sytuacja rolnictwa doznała radykalnej poprawy, pozwalając oczekiwać poważniejszego wzrostu konsumcji wyrobów przemysłowych na wsi.

Zupełnie inny charakter posiada — przynajmniej do tej pory — zwyżka cen ziemi i nieruchomości, pewnych artykułów przemysłowych, a na rynku kapitałowym zwyżka kursów obligacyj i akcyj. Mamy tu do czynienia przede wszystkim z ucieczką do wartości rzeczowych, w związku z ostatnimi zaburzeniami walutowymi w świecie. Kapitały tworzące popyt na grunta i nieruchomości pochodzą bądź z kapitalizacji bieżącej, bądź z detezauryzacji — przy czym ta ostatnia powstała raczej z obawy przed możliwością nacjonalizacji złota — a tylko w minimalnym stopniu z lokat pieniężnych, bo poważniejszego odpływu wkładów bankowych nie obserwujemy. Zjawisko to należy uznać za bardzo pomyślne, gdyż nie godzi w koszty utrzymania, natomiast wprowadza do obrotu nowe kapitały, rewaloryzując zbyt niskie ceny dóbr nieruchomych.

Zwyżka cen artykułów przemysłowych obejmuje głównie artykuły importowane i tłumaczy się zarówno zwyżką cen tych towarów w krajach pochodzenia, jakoteż zwiększonymi kosztami importu wskutek ograniczeń dewizowych. To zjawisko znowu musimy uznać za bardzo niepomyślne, gdyż może utrudniać działalność inwestycyjną i zwiększać koszty utrzymania. Wreszcie zwyżkowa tendencja na rynku papierów wartościowych powstała pod wpływem różnorodnych przyczyn. Zwyżka akcyj pozostaje w części pod wpływem ogólnej zwyżki cen, która przyczynia się do wzrostu wartości udziału rze-

czowego w przedsiębiorstwie i każe spodziewać się jakiejś wyższej dywidendy, w części zaś spowodowana jest tymi samymi czynnikami, które działają na zwyżkę papierów procentowych. Tę ostatnią skłonni jesteśmy przypisywać wzmożonej działalności spekulantów giełdowych, którzy po ograniczeniach dewizowych stracili możność spekulowania walutami i zwrócili się z kolei ku rynkowi papierów wartościowych. W każdym jednak razie fakt ten dowodzi, że spekulacja lepiej ocenia lokatę w papierach z uwagi na wzmocnienie się sytuacji politycznej państwa i polepszenie się koniunktury.

Widzimy więc, że zjawiska zwyżki cen nie można traktować jednolicie: pewne objawy jak np. zamykanie się nożyc cen należy uznać za pomyślne, inne, jak drożyznę artykułów importowanych za niepożądane, a nawet wręcz szkodliwe dla gospodarstwa. Ale nawet zjawiska w zasadzie pomyślne mają swoje ciemne strony: mamy tu na myśli zwyżkę kosztów utrzymania, jako nieuchronną konsekwencję wzrostu cen, co powoduje stopniowe pogarszanie się sytuacji robotników i pracowników, nie mówiąc już o wielkiej armii bezrobotnych, którym „pomoc zimowa" może przynieść tylko częściową ulgę. Jeżeli nie zostaną w porę przedsięwzięte odpowiednie środki przeciw drożyźnie, to należy obawiać się, że szerokie rzesze pracownicze mogą wystąpić i żądać podwyżki płac, które dziś wskutek cięć deflacyjnych ledwo pozwalają wegetować pracownikom w niższych kategoriach płac. Pracownicy mogą żądać przede wszystkim zniesienia podatku specjalnego od dochodu, co się odbije na wpływach Skarbu, albo podwyżki płac nominalnych, co się odbije na kosztach handlowych instytucyj i przedsiębiorstw i tym bardziej podsyci zwyżkową tendencję cen. Jakkolwiek żądanie zniesienia podatku specjalnego jest słuszne i aktualne nawet bez uwzględnienia momentu zwyżki kosztów utrzymania, to jednak jest oczywistem, że najlepszym wyjściem byłoby niedopuszczenie do zwyżki tych kosztów. Pozostaje tylko kwestią, jak to zrobić.

O ile zwyżka cen ma cechy czysto spekulacyjne, to można i należy zwalczać ją przy pomocy represyj administracyjnych, chociaż lepsze skutki mogłaby dać interwencja pośrednia przez zorganizowanie konkurencyjnej, obniżającej ceny, podaży. Należy jednak starannie odróżniać zwyżkę spekulacyjną od zwyżki opartej na normalnej kalkulacji kosztów produkcji i cały sęk w tym, że to kryterium odróżniające w niewielu tylko wypadkach można znaleźć i zastosować. Zdarza się np., że przedsiębiorca w okresie depresji pracuje deficy-

towo i zużywa rezerwy, byle tylko utrzymać w ruchu przedsiębiorstwo w nadziei, że przyjdzie wreszcie poprawa i pozwoli mu odrestaurować swą rentowność: poprawa nadchodzi, przedsiębiorca podwyższa ceny do granicy opłacalności. Jeżeli mu w tym momencie zabraniają podwyższyć ceny, przedsiębiorca traci całą okazję do wydźwignięcia się i zlikwidowania skutków kryzysu. Hamując zwyżkę cen musimy więc pilnie baczyć, by nie hamować tym samym urentownienia przedsiębiorstw, gdyż w przeciwnym razie oznaczałoby to, że w Polsce przedsiębiorstwa nie mogą być rentowne, że rentowność jest przestępstwem. Niestety, są u nas mentalności, które tak rozumują, wykazując kompletną nieznajomość istoty procesów gospodarczych.

Inny kompleks środków należałoby zastosować do zwyżki cen artykułów importowanych. Prawdopodobnie innej rady nie znajdzie się, jak obniżenie ceł i rozszerzenie kontyngentów importowych. Obok tego należałoby usprawnić samą procedurę wydawania zezwoleń na przywóz, usprawnić działalność systemu ograniczeń dewizowych i ukrócić spekulację, jaka się u nas rozwinęła w związku z handlem zagranicznym i obrotami kompensacyjnymi.

W konkluzji stwierdzamy, że jesteśmy świadkami zwyżki cen, która przy pomocy pewnych środków może być hamowana, ale nie da się całkowicie zahamować. W związku z tym należy się spodziewać zwyżkowej tendencji płac i robocizny. Nie byłoby to groźne tylko wówczas, gdyby zwyżka naszych cen postępowała w mniejszym stopniu od zwyżki cen na rynkach światowych i pozwoliła się w końcu przez światowe ceny dogonić. W innym przypadku wzrost drożyzny może poważnie skomplikować nasze wewnętrzne stosunki gospodarcze. *(s. b.)*.

Pomoc bezrobotnym to nie jałmużna, to obowiązek i nakaz sumienia.

Dr. Henryk Gruber

OSZCZĘDNOŚĆ A KULTURA PRACY

Przemówienie Prezesa Centralnego Komitetu Oszczędnościowego R. P. Dr. Henryka Grubera, wygłoszone przez radio w dn. 31 października 1936 r. z okazji obchodu Międzynarodowego Dnia Oszczędności.

Okres, na który przypada obecnie Międzynarodowy Dzień Oszczędności, różni się znacznie od lat ubiegłych. Jeszcze do ostatnich czasów nie mówiono o niczym innym jak o kryzysie, dziś zaczyna się mówić o poprawie w przeciwstawieniu do wieloletniej depresji. Coraz oczywistszą staje się konieczność ściślejszej współpracy między narodami, i wskazują na nią nawet państwa, które do niedawna czyniły wszystko, aby możliwości tej współpracy paraliżować. Lecz nie jest jeszcze blisko do jej realizacji. W ciągu ostatnich kilku lat nagromadziło się w poszczególnych krajach tyle zarządzeń i norm, regulujących gospodarkę w ramach narodowych, że trudno byłoby pomyśleć, aby zniesienie barier celnych i przejście do zasad swobodnej wymiany międzynarodowej mogło się obyć bez wstrząsu lub nawet w pewnej mierze katastrofy. Jeśli hasło „sami dla siebie i o własnych siłach" było uważane przez wielu ekonomistów za frazes, to okazało się, że ono jedynie wytrzymało próbę życia, i jedynie ono stało się prawdą. Narody, rozumiejąc potrzebę wymiany międzynarodowej i głosząc jej wolność — równocześnie rozbudowują u siebie warsztaty pracy, i jak gdyby nadrobić chciały stracony czas, organizują własną wytwórczość, aby móc potem na równych z innymi prawach wejść na rynek międzynarodowy. Oto powody, dla których mówi się o konieczności zaspokajania potrzeb produktami swojego kraju.

Program tak pomyślany nie da się inaczej przeprowadzić, jak drogą wciągnięcia do jego realizacji najszerszych mas obywateli. Chodzi tu o t. zw. szarego człowieka. Przyłączam się do głosów, że jest

to niesłuszna nazwa; proponuję, aby mówić nie „szary człowiek", lecz „gospodarny człowiek", gdyż głównie o niego chodzi we wszelkich kalkulacjach państwowo-gospodarczych, bo przede wszystkim gospodarni ludzie mają rzeczywiste prawo do nazwy obywateli; oni tworzą świadomą swej wartości zbiorowość, którą nazywamy społeczeństwem. Otóż gospodarny człowiek, przywołany do realizacji programu budowy ustroju gospodarczego, opartego o walory narodu, — z obliczem życzliwie wpatrzonym ku wymianie międzynarodowej, — zdał w większości krajów egzamin. Tam, gdzie w zakresie wewnętrznej gospodarki, człowiek gospodarny, rozumiejąc, że ponad błędami góruje zdrowy instynkt, uwierzył w dzień jutrzejszy, batalia o to lepsze jutro została wygraną. Nie martwi nas, że sytuacja międzynarodowa nie uległa poprawie, że zawiera ona więcej elementów nieznanych — niż znanych. Bo właśnie dzięki takiemu zbiegowi rzeczy musimy dobitniej niż kiedykolwiek zrozumieć, że nie może być mowy o rozwiązaniu problemu stabilizacji stosunków gospodarczych w skali światowej, gdy brak porozumienia. Pozostaje nam wobec tego stare niezachwiane prawo: prawo czujności i obrony własnego interesu narodowego. Prawo to spełnić się da jedynie solidarnym wysiłkiem ludzi gospodarnych, stanowiących społeczeństwo polskie, tak, jak czynią gospodarni ludzie, tworzący zbiorowość angielską, amerykańską, stawianą nam tak często jako przykład. Proste działanie instynktu samozachowawczego prowadzi do wniosku, że im bardziej kto uniezależnił się od drugiego, tym większą będzie w nim budził przychylność i powagę.

Gdy obywatele wykazują energię, wolę pracy i zwycięstwa, gdy góruje u nich instynkt przyjmowania dobra, a odrzucania zła — wówczas mówimy, że naród, do którego należą — jest potężny. Nie sama jego siła terytorialna, lecz walory moralne narodu i zdolność zagospodarowania się na posiadanym terytorium decydują o jego wartości. Gdzie instynkt jedności i trzeźwy stosunek do zjawisk bierze górę nad słabościami czy chwilowymi porywami, tam naród większą wykazuje zdolność w umacnianiu podstaw swej państwowości. Program ekonomiczny, wysuwający do rzędu haseł naczelnych budowę o własnych siłach, jest obecnie wyrazem jedności i trzeźwości, co zaś politycy mówią i piszą o międzynarodowej wymianie, znajduje się na razie na planie dalszym. Konferencje w sprawach celnych, walutowych, handlowych przygotowują grunt na przyszłość, lecz dziś każdy naród sam, nie oglądając się na drugi, musi działać i działa tak, jak mu najlepiej z punktu widzenia jego przyszłości wypada. Doty-

czy to również polityki monetarnej. W tej dziedzinie nie dla wszystkich państw to samo lekarstwo bywa skuteczne. Rynek międzynarodowy dawno zdążył odzwyczaić się od swobodnego ruchu kapitałów, a rozpadnięcie się bloku złotego wywołało raczej wstrząs natury psychicznej, gdyż w układzie sił finansowych na nic ono zbytnio nie wpłynęło. Nie ma uniwersalizmu w dziedzinie finansów; reguluje ją przezorna gospodarka każdego państwa z osobna, a grunt, na którym powinna się rozgrywać — to zaufanie i świadoma celu polityka ekonomiczna. Przykład tego czy innego kraju mniej nam mówi, niż realizm cyfr, wykazujących postęp Polski w jej mocarstwowym rozwoju.

Sytuacja Polski jest bowiem odmienna, niż innych państw. U nas nie istnieje zagadnienie walutowe jako problem oderwany, problem polski — to zagadnienie ogólnej gospodarki. W ciągu całych stuleci Polska zasypywana była gotowymi wyrobami, a gdy w ościennych krajach wystrzelały kominy fabryczne, polska młodzież chętniej zaprawiała się do teoretycznych studiów. Symbolem bogactwa była nie maszyna — lecz ziemia; celem do którego zmierzała młodzież, był nie warsztat, lecz biurko. Słowo szewc, krawiec, cieśla zamiast być — jak na to w pełni zasługuje — określeniem zaszczytnym, było często pogróżką dla młodzieńca, który nie przykładał się należycie do gramatyki greckiej lub łacińskiej. Łatwo wymawiało się u nas słowo dobrobyt, ale ci, którzy je wymawiali, traktowali je w pewnej mierze jako abstrakcję, jako teorię. A przecież nie ma bezwzględniejszej, prostszej i bardziej zrozumiałej prawdy jak ta, że jedna jest droga do uzyskania dobrobytu: dobrze zorganizowana praca. Najsilniejszy pieniądz jest wszędzie tam, gdzie jest wielka praca. Każda inna recepta na uszczęśliwienie ludzkości będzie złudzeniem.

Jeżeli więc mamy zastanowić się nad środkami poprawy naszego obecnego stanu, przestańmy dawać ucha plotkom i niepokojom, i weźmy się do pracy. Brak nam podstawowego czynnika dla gospodarki, t. j. kapitałów. Dla ich uzyskania przy wytężonej pracy musimy stale wartość pieniądza naszego umacniać; nie stać nas na żadne eksperymenty. Państwa, które dysponują olbrzymimi zasobami kapitałowymi, mają duże środki na przetrzymanie takich czy innych prób, więc mogą ryzykować. My musimy dopiero stwarzać pewien stan posiadania, nasze działania muszą mieć charakter niemal początkowy. Na Zachodzie ludzie mają taki nadmiar kapitałów, że mogą pozwolić sobie na wiele prób. My musimy kapitały tworzyć, nawołując do pracy i oszczędności, tych dwóch podstawowych warunków życia gospodarnego, które niestety nie jest jeszcze u nas życiem powszechnym. Bez

pracy nie ma oszczędności, mimo że oszczędność sama w sobie nie jest źródłem bogactwa; jest ona tylko środkiem do jego osiągania. Państwo, gdzie funkcjonują wielkie warsztaty pracy, gdzie przy wielkiej produkcji ludność wydaje więcej — jest bogatsze niż to, gdzie ludność wprawdzie dużo oszczędza — lecz nie produkuje nic, lub niewiele. Wielka aktywność gospodarcza zwiększa kapitały nie inaczej, jak drogą zwiększania konsumcji, ale też, zwiększając w ten sposób i stopień zamożności, rozszerza podstawy oszczędności. Oszczędność, jako czynnik bogactwa, jest wynikiem umiejętnego administrowania kapitałami na gruncie twórczości gospodarczej; zmniejszanie wydatków na przedmioty zbędne i zwiększanie ich na zasilanie pracy, wytwarzającej produkty powszechnej potrzeby — oto celowość gospodarcza. Ściśle biorąc, bogactwo — to trzeźwy sąd, to — wytrwałe ręce, to — funkcjonujące maszyny, ujęte w ramy dobrej organizacji.

Polska jest dotąd krajem małych potrzeb. Producent ma ciasny krąg klienteli; sprzedaje mniej na głowę ludności towarów, koszta produkcji są zatem proporcjonalnie do innych krajów wyższe. Jeśliby produkował więcej — mógłby lepiej opłacać swych robotników, miałby więcej odbiorców, a dzięki temu ceny towarów byłyby tańsze. Rozwijanie potrzeb zbiorowych i indywidualnych jest niezaprzeczalnym dla nas interesem. Miarą zamożności nie jest wyłącznie stan posiadania, lecz również rozmiar konsumcji towarów, wyprodukowanych w kraju. My w Polsce mało jeszcze wiemy o nadprodukcji i uważamy ją za luksus zagranicy. Trzeba nam więcej butów, więcej ubrań, więcej książek, więcej maszyn. Ale skąd je wziąć? Przecież ich nie przyniesie nikt w podarunku dla 34 milionów ludzi. Przecież żadna różdżka ich nie wyczaruje. Trzeba więc samym wziąć się do roboty. Polacy wtedy odegrają rolę jako światowy czynnik ekonomiczny, gdy na jak najszerszą skalę produkować będą towary dla zaspokojenia własnych potrzeb. Towary polskie nie zwalczą konkurencji na rynkach światowych, zanim produkcja nie wytworzy sobie zbytu w samej Polsce. Dokonać tego dzieła nie da się inaczej, jak przyjmując dla każdego obywatela za naczelne hasło — hasło pracy, a za symbol działań gospodarczych — rzetelność i solidność.

Sami, nie oglądając się na innych, musimy przystąpić do umacniania polskiej siły ekonomicznej. Wsteczny stan naszej myśli gospodarczej sięga setek lat; wciąż jeszcze nędza ma u nas charakter przysłowiowy. Trudno o szkodliwszą i niebezpieczniejszą dla narodu zasadę, jak zasada nie przejmowania się, zdawania się na łaskę losu, słowem — zasada dojutrkowania. Fatalizm, będący cechą ludów

o niskim poziomie kultury, jest siewcą zguby. Trzeba go wykorzeniać z charakterów polskich, gdyż inaczej nie pójdzie pełnym biegiem koło, które przez tyle setek lat nie obracało się we właściwym kierunku. Prawo powszechnej gospodarności musi wejść na miejsce staropolskiego „jakoś to będzie".

Ważną rolę ma tu do spełnienia oszczędność. Nie należy jej identyfikować z programem „zaciskania pasa". Oszczędność — jak już wspomniałem — to tworzenie zbiorowym wysiłkiem wielkich kapitałów, których celem jest podniesienie siły potencjonalnej narodu i zwiększenie konsumcji polskiej. Tam, gdzie kwitnie wysoka kultura pracy, produkcja osiąga wyżyny, a poziom potrzeb coraz bardziej wzrasta. W ślad za tym wzrostem idzie dobrobyt. Tę kolej rzeczy przypominamy ludziom gospodarnym w dniu oszczędności. Chcemy utrwalić w nich przekonanie, że silniejszą ponad zdarzenia i epizody — jest wola istnienia i rozwijania się.

Kasy oszczędności, jako zbiornice wielkich kapitałów, mają do spełnienia doniosłe posłannictwo: krzewienie w społeczeństwie myśli ekonomicznej. Administrując majątkiem milionowych rzesz ludności, dźwigają one odpowiedzialność za dobrą gospodarkę funduszami, gromadzonymi pod znakiem zaufania i wiary.

Dr. Kazimierz Studentowicz

KONSEKWENCJE UPADKU BLOKU ZŁOTEGO

Dookoła bloku złotego wrzała w ciągu ostatnich kilku lat zacięta walka publicystyczna. W Polsce walka ta wyglądała jednak blado, gdyż opinię polską cechowała ze względu na naszą przynależność do omawianego bloku wybitna jednostronność. Dopiero wypadki ostatnich miesięcy kazały zwątpić największym nawet zwolennikom bloku złotego w możliwość zwycięstwa, przyjście bowiem we Francji do władzy rządu frontu ludowego przypieczętowało losy franka. Dawne rządy francuskie grzeszyły brakiem konsekwencji w polityce deflacyjnej. Laval usiłował napróżno odrobić zaniedbania swych poprzedników. Obecny natomiast rząd przystąpił zaraz po objęciu władzy do wydawania zarządzeń w sam raz odwrotnych od tych, które należało wprowadzić w życie, jeżeli się miało zamiar bronić stałego parytetu waluty. W związku z tym stało się w końcu dla wszystkich jasnym, że frank upaść musi. Jakkolwiek dewaluacja franka była nieuniknio-

na, to jednak termin tej dewaluacji oraz dokonanie jej w porozumieniu z Anglią i Stanami Zjednoczonymi A. P. zaskoczyły wszystkich, wywołując niezwykle silne poruszenie w całym świecie. Do ostatniej też chwili nie było pewności, jaką metodę wyjścia z sytuacji Francja obierze: drogę dewaluacji czy też ograniczeń dewizowych. Zwycięstwo pierwszej koncepcji należy uważać za niezwykle pomyślne jeżeli chodzi o ostateczną likwidację skutków przesilenia oraz ponowną odbudowę rozbitego przez kryzys gospodarstwa światowego. Wprowadzenie ograniczeń dewizowych byłoby natomiast jeszcze jednym wysiłkiem przedłużenia ogólnego rozstroju na międzynarodowym rynku towarowym i kapitałowym. Wzmocniło by ono znakomicie tendencje autarkiczne na kontynencie europejskim, będąc wodą na młyn dla wszelkich monopartyjnych koncepcyj. Dewaluacja we Francji posiada tym samym doniosłe polityczne znaczenie, oznacza ona bowiem skuteczną tamę przeciwko ekskluzywnym tendencjom poszczególnych państw.

Przyczyn upadku bloku złotego bliżej analizować nie będziemy. Poświęciliśmy temu problemowi tyle miejsca w przeszłości, że wystarczy jeśli odeślemy czytelników do całego szeregu już ogłoszonych artykułów *). Całą natomiast uwagę poświęcimy rozważaniu konsekwencyj upadku bloku złotego, przy czym najpierw uwzględnimy wpływ tego wydarzenia na rozwój sytuacji światowej, następnie zaś przejdziemy do omówienia jego znaczenia dla polskiej polityki gospodarczej. Opis przebiegu wydarzeń w poszczególnych krajach bloku złotego i innych państwach, które równolegle z tym blokiem przeprowadziły u siebie dewaluację, pominiemy, ponieważ sprawom tym poświęcony jest w obecnym numerze miesięcznika „Bank" odrębny artykuł.

Zawcześnie jest mówić już dzisiaj o tym, jak wielkim powodzeniem zabieg dewaluacyjny zostanie uwieńczony, czy to we Francji, czy też w innych krajach. Jedno tylko jest pewnym, że reakcja będzie różna w różnych krajach, we wszystkich jednak winno nastąpić po-

*) „Obumarła waluta złota" — grudzień 1934 r. — tłumaczenie z tygodnika „The Economist";

„Blok złoty" — maj 1935 r. — tłumaczenie z miesięcznika „Banker";

„Perypetie bloku złotego" — wrzesień 1935 r. — tłumaczenie z miesięcznika „Banker";

„Perspektywy franka francuskiego" — luty 1936 r.

„Agonia bloku złotego" — maj 1936 r.

ważne odprężenie sytuacji gospodarczej. Trzeba by wyjątkowo nieudolnej polityki gospodarczej już po przeprowadzonej dewaluacji, żeby zmarnować w zupełności jej dobroczynne skutki i z powrotem zabrnąć w sytuację, z której się przy jej pomocy pragnęło wydobyć. Nie możemy się tutaj rozwodzić nad istotnym sensem dewaluacji. Problem ten omówiliśmy szerzej w lutowym numerze miesięcznika „Bank" z obecnego roku. Stwierdziliśmy tam, że dewaluacja sama przez się o niczym jeszcze nie stanowi. Jest to jedynie odpowiedni punkt wyjścia dla szeroko zakrojonej akcji programowej. Znaczenie dewaluacji na tym właśnie polega, że przy jej pomocy jako jednorazowego, skrupulatnie przemyślanego zabiegu, można radykalnie zawrócić ze ślepego toru, w jaki zapędziło gospodarstwo narodowe podporządkowanie postulatowi obrony parytetu wszystkich innych elementów życia gospodarczego. Dewaluacja zmienia zasadniczo sytuację nie dlatego, że stwarza premię dla eksportu krajowego. Korzyść ta posiada w porównaniu z innymi bodaj że najmniejsze znaczenie. Dewaluację przeprowadza się przede wszystkim z uwagi na zupełnie nowe możliwości, jakie ten zabieg stwarza dla szybkiego przywrócenia równowagi gospodarczej wewnątrz kraju, ściślej się wyrażając dla oczyszczenia polityki budżetowej, handlowej oraz kredytowej państwa z nagromadzonych w ciągu lat naleciałości, które zamiast zbliżać, tylko nas od tego celu, do którego dążymy, oddalają. Celem tym zaś jest ponowne zharmonizowanie rozszczepionych przez kryzys cen, innymi słowy mówiąc, usunięcie całego szeregu tak ostatnio szeroko dyskutowanych nożyc cen. Jeżeli się nie ma zamiaru realizować programu będącego logicznym uzupełnieniem dewaluacji, w takim razie nie może ona przywrócić w sposób trwały równowagi gospodarczej. Problem ten jest specjalnie aktualny z uwagi na Francję. Nie ma narazie powodów do przypuszczania, żeby polityka francuska zmarnowała w zupełności owoce dewaluacji, należy się jednak poważnie liczyć z tym, że pewna część jej dobroczynnych skutków zostanie poroniona. O ile bowiem na Anglii i innych państwach, które równocześnie z nią od złota odstąpiły, mieliśmy przykład, jak należy dewaluację przeprowadzać, o tyle Francja pozostanie daleko w tyle poza tymi wzorami. Niepomyślnym jest fakt, że dewaluację we Francji przeprowadza rząd frontu ludowego, a zatem rząd niezbyt zdolny ze względu na swe polityczne oparcie do wydania tych wszystkich zarządzeń, jakie są logicznym uzupełnieniem dewaluacji. Chodzi tutaj w pierwszym rzędzie o zwalczanie t. zw. drożyzny. Jeżeli bowiem poziom cen we Francji wzrośnie w tym sa-

mym stopniu, co obniżono parytet franka, to ostateczny skutek tego będzie taki, jak gdyby dewaluacji wogóle nie przeprowadzono z tą tylko różnicą, że sam akt dewaluacji wywołuje konieczność pewnych przesunięć w układzie sił gospodarczych, które opłaci się wywołać, jeżeli są warunki na ich trwałe utrzymanie. Jeżeli natomiast przesunięcia te mają być w krótkim czasie odrobione przez uprawianie już po dokonanej dewaluacji złej polityki gospodarczej, w takim razie kontredans ten potęguje jedynie ilość oraz napięcie zaburzeń gospodarczych w kraju.

Jak dotychczas okazuje się dewaluacja we Francji nader pomyślną operacją, jeżeli się weźmie pod uwagę niezbyt szczęśliwe warunki, w jakich się ta operacja dokonać musiała. Nie mniej nie można zamykać oczu na dalsze skutki pewnych posunięć wybitnie sprzecznych z postulatami będącymi logicznym uzupełnieniem dewaluacji.

„Economist" z 10-go października b. r. donosi:

„pierwszych dziesięć dni po dewaluacji przeszło we Francji spokojnie, z mniejszą ilością zaburzeń gospodarczych niż się można było spodziewać... Opowiadania o grożących we Francji zaburzeniach społecznych są zupełnie bezpodstawne. Istnieje prawdopodobnie w dzisiejszej Francji dużo lepsza perspektywa spokoju społecznego niż w ciągu wielu dawniejszych lat. Klasa rentierów pocieszy się zapewne olbrzymimi zyskami giełdowymi, zrealizowanymi w ostatnim tygodniu, kiedy renty podskoczyły o 15 do 20 procent, przemysłowe zaś akcje o 30 do 40 procent. Najważniejszym jednakże jest, że koszty utrzymania zupełnie się nie podniosły. Dane Statistique Générale wykazują że ogólny wskaźnik cen hurtowych podniósł się w czasie od 26-go września do 3 października tylko około 5 procent. Ceny artykułów krajowych wzrosły o 3 procent, importowanych zaś około 12 procent. Ceny spożywcze podniosły się w hurcie o mniej niż 5 procent, ceny zaś surowców przemysłowych o mniej niż 10 procent. Nie nastąpił dosłownie żaden wzrost cen detalicznych oraz kosztów utrzymania. W międzyczasie, niezależnie od spadku długoterminowej stopy procentowej, znajdującej swe odbicie we wzroście rent, występują oznaki spadku krótkoterminowych stóp procentowych. We czwartek (8.X.) obniżono stopę bankową do 2½ procent *). Równocześnie poważne obniżenie stawek celnych oraz kontyngentów na artykuły spożywcze, surowce i półfabrykaty zrobi więcej w kierunku zapobiegnięcia wzrostowi kosztów utrzymania niż najenergiczniejsza kontrola cen oraz ściganie spekulacji. W związku z tym istnieje wszelki powód do przypuszczania, że naród francuski przebrnął szczęśliwie jeden z najtrudniejszych zakrętów w ciągu swej ostatniej historii".

Mimo tak pomyślnego obrotu rzeczy bezpośrednio po dewaluacji należy się wciąż jeszcze obawiać ujemnych skutków następujących

*) 15 października b. r. dokonano ponownej obniżki stopy bankowej z 2½ na 2 procent.

błędów popełnionych przez rząd frontu ludowego, błędów sprzecznych z polityką dewaluacji, których inne państwa dewaluacyjne w przeszłości uniknąć umiały, a których Francja przy odrobinie wysiłku również by uniknąć mogła. Jak jednak już wspomnieliśmy przeszkadza temu polityczna słabość rządu frontu ludowego zmuszonego okupywać się masom rozkołysanym nadmiernymi obietnicami:

1) Podwyższono bezpośrednio przed dewaluacją koszty produkcji różnego rodzaju ciężarami społecznymi. Wpływ tych reform na ceny wystąpi dopiero po dokonanej dewaluacji i osłabi jej dobroczynne skutki.

2) Rząd frontu ludowego nie przedsięwziął jeszcze żadnych energiczniejszych środków w kierunku definitywnego zrównoważenia budżetu państwowego, od strony którego grożą zatem wciąż jeszcze poważne niebezpieczeństwa dla przyszłego ruchu cen.

3) Uniemożliwiono różnego rodzaju karnymi zarządzeniami, mającymi na celu pozbawienie kapitalistów francuskich zysków podewaluacyjnych, zarówno detezauryzację wewnątrz kraju, jak również i powrót kapitałów wywiezionych poprzednio zagranicę.

4) Obecna sytuacja wewnętrzno-polityczna we Francji, kryjąca w sobie szereg możliwych niespodzianek dla istniejącego porządku społecznego, utrudnia powrót zaufania, konieczny dla szybszego tempa ożywienia.

Anglia i inne państwa bloku szterlingowego, jak również i Belgia, uniknęły wszystkich wymienionych wyżej błędów. Stąd trudno przypuszczać, ażeby trwałe rezultaty dewaluacji we Francji były równie wielkie jak w innych krajach. Winy tego nie będzie jednak można przypisać samemu zabiegowi dewaluacyjnemu, lecz wyłącznie wymienionym już zarządzeniom, krańcowo sprzecznym z tymi posunięciami, jakich należało dokonać jako logiczne uzupełnienie dewaluacji. Należy jednak mieć nadzieję, że popełnione błędy zostaną zawczasu naprawione. W takim wypadku pomyślne skutki dewaluacji zaznaczą się jeszcze silniej niż obecnie, względnie nie dojdzie do tych ujemnych następstw, jakich obecnie słusznie obawiać się należy

Z drugiej strony dewaluacji franka towarzyszyły dwa inne czynniki nieobecne przy poprzednich dewaluacjach. Są nimi:

1) dokonanie dewaluacji w porozumieniu z Anglią i Stanami Zjednoczonymi A. P.;

2) dość silne rozluźnienie utrudnień w międzynarodowym handlu towarowym.

Wymienione powyżej czynniki posiadają bardzo wielkie zna-

czenie dla dalszego rozwoju światowej sytuacji gospodarczej, w związku zaś z tym i dla sytuacji gospodarczej wszystkich innych państw, Polski nie wyłączając.

Świat jako całość przekroczył już dawno poziom produkcji z 1929 roku. Ożywienie produkcji jest jednak bardzo nierównomiernie rozłożone, jeśli chodzi o poszczególne kraje. W notatce p. t. „Konieczność ekspansywnej polityki pieniężnej" zamieszczonej we wrześniowym numerze miesięcznika „Bank" podaliśmy za Economist'ą angielskim streszczenie jednej z ostatnich publikacyj Ligi Narodów (Money and Banking 1935/36). Wynika z niej niezbicie, jak również niezmienny rozwój wypadków we wszystkich bez wyjątku krajach globu ziemskiego wskazuje na to, że tylko te kraje pozostały jeszcze daleko w tyle poza poziomem produkcji z 1929 roku, które uprawiały restrykcyjną politykę pieniężną głównie ze względów obrony stałości parytetu. Musiały one w tym celu otoczyć całą swą gospodarkę zarówno zewnętrzną jak i wewnętrzną tak gęstą siecią reglamentacyj państwowych, że zdusiła ona jakiekolwiek możliwości silniejszego ożywienia. W związku z tym drugą zasadniczą cechą obecnej koniunktury światowej jest, że złożyły się na nią wewnętrzne koniunktury poszczególnych państw, obroty zaś międzynarodowe pozostają w dalszym ciągu daleko poniżej przedkryzysowego poziomu. Dewaluacja walut bloku złotego połączona z równoczesnym trójporozumieniem monetarnym największych wierzycieli świata oraz rozluźnieniem utrudnień w obrocie towarowym usunęła jedną z największych przeszkód na drodze ponownej odbudowy rozbitego przez kryzys gospodarstwa światowego. Czynnik ten, nałożony na daleko już zaawansowane ożywienie wewnętrzne w poszczególnych krajach, otwiera zupełnie nowe perspektywy rozwojowe.

Nie mamy możności analizować wewnętrznej sytuacji najważniejszych choćby krajów dla zilustrowania wspomnianych wyżej perspektyw. Wyręczymy się w tym względzie wyjątkami z artykułu p. t. „Boom w Ameryce?" pióra Douglas'a Jay'a, zamieszczonego w miesięczniku londyńskim „Banker" z października b. r.: „Istnieją silne podstawy do wierzenia — pisze Jay — że następne trzy albo cztery lata mogą przynieść Ameryce najpotężniejszy rozwój produkcji, zysków, płac i stopy życiowej w ogóle, jakich kiedykolwiek zaznał jakikolwiek kraj". Tezę swoją argumentuje autor przeglądem najważniejszych odcinków życia gospodarczego w Ameryce i wszędzie znajduje niewątpliwe oznaki silnego ożywienia, tak że kończy swój artykuł w następujący sposób: „Jeżeli można wierzyć wszy-

stkim przesłankom historii gospodarczej, Stany Zjednoczone stoją na brzegu okresu pomyślności, wobec którego „Nowa Era" lat 1925—29 wyda się czymś zupełnie niepozornym".

Inne kraje nie posiadają niewątpliwie tak pomyślnych warunków rozwoju jak Stany Zjednoczone. Nawet Anglia ich nie ma. Nie mniej jednak i inne kraje stoją przed silnym wzrostem ożywienia na skutek nowych zupełnie możliwości silniejszego włączenia się w cementujące się z powrotem gospodarstwo światowe. Warto się jednak zastanowić, czy upadek bloku złotego nie zawiera w sobie również pewnych elementów mogących na pewien przynajmniej okres czasu osłabić rozwijające się w świecie ożywienie. Chodzi, mianowicie, o wpływ upadku bloku złotego na ogólną tendencję światowych cen złotych, powtóre zaś o ewentualną groźbę ponownego wyścigu dewaluacyjnego Anglii i Ameryki.

Odstąpienie Anglii od waluty złotej we wrześniu 1931 roku wywarło bezwątpienia silny depresyjny wpływ na światowe ceny złote. Ceny te znajdowały się wówczas wprawdzie w pełnym pochodzie w dół, tak że gdyby nawet Anglia od złota nie odstąpiła, to i tak przez pewien jeszcze okres czasu ceny te dalej by spadały. Uniezależnienie się jednak od złota największego na świecie imperium gospodarczego wraz z jego satelitami, nie mogło spadkowej tendencji cen złotych nie pogłębić. To samo zjawisko wystąpiło ponownie po dewaluacji dolara w 1933 roku. Powstaje pytanie, czy upadek bloku złotego nie powtórzy tego samego zjawiska po raz trzeci. Pytanie to jest bardzo istotne, ponieważ w takim razie ożywienie światowe doznało by pewnego zahamowania. Wyrokowanie o przyszłej tendencji cen jest jedną z najbardziej ryzykownych rzeczy. Są jednak pewne okresy, w których tendencja ta zarysowuje się z taką wyrazistością, że trudno jest jej nie dostrzec.

Taką była tendencja spadkowa cen zapoczątkowana przez wybuch kryzysu światowego. Tendencja ta została obecnie już definitywnie zahamowana, a nawet, jak mieliśmy sposobność zaznaczyć w poprzednim numerze miesięcznika „Bank" w notatce p. t. „Nadmiar cnoty gospodarczej", została zastąpiona przez zwyżkę cen złotych. Rozchodzi się o to, czy zwyżka ta jest dość silna, ażeby oprzeć się zniżkowemu impulsowi, jaki może wyjść od strony upadku bloku złotego. Ukazało się już na ten temat w prasie zagranicznej sporo artykułów. Najwięksi jednak pesymiści nie posuwają się do dalej idących twierdzeń jak to, że obecna zwyżka cen złotych może co najwyżej ulec lekkiemu zahamowaniu, które jednak zostanie z łatwością

przełamane. Istnieją natomiast zupełnie poważne możliwości, że zwyżka cen złotych będzie się rozwijała nadal bez żadnej w ogóle przerwy. Przeć będzie w tym kierunku wspomniane już potęgowanie się wewnętrznego ożywienia poszczególnych krajów oraz czekający świat wzrost obrotów międzynarodowych.

Jeszcze ważniejszym czynnikiem działającym w tym kierunku jest zupełnie wyjątkowa sytuacja monetarna w świecie. Składają się na nią: 1) prawie że podwojenie światowych rezerw złota w porównaniu z 1929 r.; 2) olbrzymi wzrost produkcji złota; proces, który wcale jeszcze nie osiągnął swego punktu kulminacyjnego; 3) kres tezauryzacji złota oraz zbliżające się odwrócenie tej tendencji, grożące rzuceniem na rynek światowy olbrzymich mas uprzednio stezauryzowanych zapasów. — Hamującym czynnikiem natomiast jest wciąż jeszcze nierówny podział zarówno istniejących rezerw złota, jak i narastającej produkcji tego metalu.

Znaczenie poruszonego powyżej czynnika monetarnego uwypuklą najlepiej dwa cytaty: pierwszy ze wspomnianego już artykułu Douglas'a Jay'a, drugi z artykułu J. M. Keynes'a p. t. „Podaż złota" ogłoszonego we wrześniowym numerze *Economic Journal*, artykułu który odbił się głośnym echem w całym świecie.

Otóż Jay pisze:

„Sytuacja obecna jest radykalnie odmienna od wszystkiego co istniało kiedykolwiek od czasów rozwinięcia się nowoczesnych systemów bankowości i kredytu. Podaż złota wzrosła olbrzymio, częściowo na skutek prawie że powszechnej dewaluacji walut po 1929 roku, która zarówno zwiększyła wartość rezerw złota wyrażoną w jednostkach pieniężnych, jak też wzmocniła podnietę do produkcji złota; częściowo zaś na skutek rozwoju produkcji złota w Rosji. W niedługim czasie będzie mogła Rosja eksportować 50 milionów funtów rocznie. Obliczono, że jeśli by blok złoty zdewaluował o około 30 procent, to całkowity zapas monetarnego złota w świecie, mierzony w jednostkach pieniężnych, uległby praktycznie podwojeniu w porównaniu z 1929 rokiem. Co więcej, za dewaluacją poszła by w krótkim czasie szeroka fala detezauryzacji prywatnych zapasów złota. Kryjąca się za tym możliwość okresu taniego pieniądza, obejmująca świat cały, jakiej dotychczas jeszcze nie znano w historii, jest w związku z tym niemożliwa do zaprzeczenia".

J. M. Keynes konkluduje w swym artykule jak następuje:

„Obfite zapasy złota muszą wywrzeć na dłuższy dystans silny wpływ zniżkowy na stopy procentowe. Chwilowo nie wydaje się, ażeby groziły one nadmiarem. Jeżeli jednakże po dewaluacji bloku złotego miały by wypłynąć prywatne zapasy i jeżeli z biegiem czasu Europa zainkasowała by swe zyski (albo straty) z Wall Street w wysokości dostatecznej, ażeby spowodować poważny odpływ

złota ze Stanów Zjednoczonych, w takim razie mogło by to wywrzeć w całym świecie na stopę procentową wpływ o nieznanej dotychczas wysokości napięcia. Można sobie n. p. zupełnie dobrze wyobrazić, żeby w ciągu jednego roku nie mniej niż 500 milionów funtów powiększyło rezerwy Banków Centralnych poza Stanami Zjednoczonymi i druga taka sama suma w roku następnym. Opowiadano niedawno o gubernatorze Banku Angielskiego, Normanie, że zapytany przez dziennikarza amerykańskiego, czy liczy na powrót złota z Ameryki, podniósł w odpowiedzi swe ręce w udanym przerażeniu, mówiąc: „Mieliśmy już dość kłopotu wykopując je z pod ziemi". Wydaje mi się, że Mr. Norman ma słuszność spodziewając się, że przyszła podaż złota powiększy jego kłopoty raczej na skutek swego nadmiaru niż niedostatku. Jeżeli poza tym przebija się zagranicę przekonanie, że stopa procentowa nie osiągnęła jeszcze swego dna — zupełnie odmienne przekonanie przeważa obecnie w Londynie w decydujących kołach rynku pieniężnego — to zmniejszenie się t. zw. „liquidity - preference" *) podsyci również spadkowy ruch stopy procentowej".

„W międzyczasie prawdopodobny wpływ na ceny będzie stale zwyżkowy, częściowo jako czynnik odbudowy normalnych zysków w miarę jak wzrasta produkcja....., częściowo zaś z powodu braku motywów zmuszających do zahamowania rosnącej tendencji płac pieniężnych, jaka ma zwykle miejsce przy poprawie zysków. Z zastrzeżeniem jednakże, że proces ożywienia będzie dostatecznie stopniowy (jak to było dotychczas), wzrost dochodów, będący rezultatem rosnących cen i rosnącego wydobycia, nie powinien być tak silny, ażeby zanulować wpływ obfitości złota".

„Znaczenie wielkich zapasów złota, jakie są obecnie widoczne, polega na tym, że umożliwiają one przy pomocy więcej lub mniej ortodoksyjnych metod procesy przystosowawcze, które są same w sobie bardzo pożądane, których dokonanie przy pomocy innych środków było by jednak znacznie mniej pewne. Muza Historii jest ironicznie usposobiona. Komunistyczna sprawność w wydobywaniu złota może posłużyć, ażeby jeszcze przez chwilę podtrzymać ustrój kapitalistyczny"

Pozostaje nam jeszcze do rozpatrzenia obawa podcięcia zwyżkowego ruchu cen złotych od strony grożącego rzekomo wyścigu dewaluacyjnego Anglii i Ameryki. Obawy te występują nie po raz pierwszy. Uważa się nawet zniżkowy ruch funta, jaki miał miejsce już po dewaluacji franka, za dowód, że trójporozumienie walutowe wyścigowi dewaluacyjnemu nie zapobiegnie. W gruncie rzeczy mamy tutaj do czynienia z zupełnym niezrozumieniem podstawowych zasad polityki walutowej angielskiej oraz technicznej strony operacyj walutowych funduszów wyrównawczych. Zasadniczą podstawą, na której

*) Termin nie posiadający jeszcze ustalonego odpowiednika w polskiej literaturze fachowej; zmniejszenie się „liquidity-preference" przetłumaczone na język popularny oznacza spadek niechęci do angażowania swych kapitałów w trwalsze procesy inwestycyjne, zmniejszenie, innymi słowy mówiąc, dążenia do przechodzenia z mniej płynnych na bardziej płynne aktywa.

opiera się angielska polityka walutowa jest, że waluty nie można bronić jakimikolwiek dalej idącymi utrudnieniami obrotów międzynarodowych, ani też podnoszeniem stopy dyskontowej, ponad uzasadniony obfitością kapitałów poziom. Stanowisko to zostało wielokrotnie podkreślone w wystąpieniach bardzo autorytatywnych zarówno oficjalnych jak i nieoficjalnych czynników w Anglii. Odrutowane reglamentacją państwową umysły nie mogą zrozumieć, że Anglia definitywnie zarzuciła politykę podwyższania stopy dyskontowej jako środek wyrównywania poziomów cen krajowych i zagranicznych, jak również że Anglia uważa umowy ottawskie oraz kontrolę eksportu kapitału inwestycyjnego, jako najdalej idące ograniczenia, mające służyć dla poprawy jej bilansu płatniczego. Poza te zarządzenia Anglia niema najmniejszego zamiaru wychodzić. Wprost przeciwnie, raczej wolała by znieść nawet te ograniczenia, jakie już istnieją. Anglia bowiem rozumie zbyt dobrze zabójczy wpływ tego rodzaju ograniczeń na pomyślność gospodarczą i pozostawia ich stosowanie innym, nie dorosłym jeszcze do zrozumienia pewnych elementarnych prawd. Jeżeli zatem bilans płatniczy Anglii stanie się ujemny pomimo istniejących już środków obrony jego aktywności, w takim razie Anglia jest zdecydowana bronić funta tylko tak długo, jak na to pozwoli techniczna sytuacja walutowego funduszu wyrównawczego. Z chwilą gdy rozwój wypadków wykaże, że posiadane przez ten fundusz zapasy złota nie są w stanie spadku funta à la longue powstrzymać, pozwoli się jego kursowi spaść do tego poziomu, na którym jego obrona będzie technicznie możliwa. Fundusz wyrównawczy stanowi w ten sposób bufor między gospodarką zewnętrzną a wewnętrzną Anglii. Bufor ten uniezależnia politykę kredytową Banku Angielskiego od ruchów złota. Podstawową zaś zasadą obecnej polityki kredytowej Anglii jest tani pieniądz. Odpływowi złota z walutowego funduszu wyrównawczego nie pozwala się wywrzeć żadnego wpływu na stopę procentową panującą wewnątrz kraju. Stąd też reemigracja kapitałów francuskich z rynku londyńskiego w żadnym wypadku nie może wpłynąć zwyżkowo na tę stopę. Wręcz przeciwnie, obserwujemy trudny powierzchownie do zrozumienia paradoks, że odpływ kapitałów francuskich zwiększa zamiast zmniejszać płynność londyńskiego rynku pieniężnego. Dla wyjaśnienia tego paradoksu należało by wyjaśnić całą skomplikowaną technikę walutowego funduszu wyrównawczego, co przekracza ramy obecnego artykuły. Możemy jedynie w sposób zupełnie schematyczny przedstawić ostateczny efekt odpływu kapitałów francuskich z londyńskiego rynku pieniężnego na płynność tego ryn-

ku, opierając się w tym względzie na artykule The Economist z 10-go października b. r. p. t. „Mechanizm Funduszów Wyrównawczych". Otóż w razie wycofania n. p. z Midland Banku 1 milj. funtów kapitałów francuskich spadną w tym banku w stanie biernym wkłady, w stanie czynnym zaś bilety skarbowe. Franki potrzebne dla wykonania transferu zostaną dostarczone przez fundusz wyrównawczy. Fundusz ten zamieni w tym celu odpowiednią ilość złota na franki, za franki wykupi z Midland Banku 1 mil. biletów skarbowych, sprzedanych temu bankowi wtedy gdy fundusz nabywał złoto płynące do Anglii. Midland Bank zaś spłaci otrzymanymi z funduszu wyrównawczego frankami wkład francuski. Tym samym fundusz wyrównawczy traci złoto i odzyskuje otrzymane na swe utworzenie od Skarbu Państwa bilety skarbowe. Techniczna pozycja funduszu ulegnie osłabieniu, ale na płynność Midland Bank niema to żadnego wpływu. Wprost przeciwnie, ponieważ bank ten spłaci wkład francuski w gruncie rzeczy biletami skarbowymi, stosunek jego kasy do wkładów wzrośnie, co jest równoznaczne ze zwiększeniem się płynności tego banku. Z tego schematycznego czysto obrazu widzimy, że i od strony ruchu stopy procentowej ożywieniu angielskiemu nic nie grozi, co ma również doniosłe znaczenie dla światowej sytuacji gospodarczej.

Czy funt spadnie, czy nie spadnie, zależy zatem w zupełności od sytuacji bilansu płatniczego Anglii oraz zasobów złota angielskiego funduszu wyrównawczego. Jeżeli Anglia zdecydowała się na zawarcie trójporozumienia monetarnego, oznacza to, że widocznie zarówno sytuacja jej bilansu płatniczego, jak również zasobność funduszu wyrównawczego nie odstręczały jej od podobnego porozumienia. Obserwowana zaś ostatnio zniżka funta ma zupełnie inne źródło, o którym niestety zupełnie się zapomina. Dewaluacja franka usunęła mianowicie tylko jedną stronę anomalii kursów zagranicznych, jaką było przewartościowanie franka w stosunku do funta, nie mogła mieć natomiast żadnego wpływu na drugą stronę anomalii, jaką jest jeszcze nadal przewartościowanie funta w stosunku do dolara. Ostatni ruch zniżkowy funta stał w związku z tą drugą stroną medalu i oznacza najzupełniej naturalny i zdrowy ruch wyrównawczy. Dopiero po skończeniu tego procesu t. zn. po odnalezieniu przez funta i dolara swoich właściwych względem siebie parytetów będzie można mówić o dłuższym okresie stabilizacji de facto. Tekst zawartego trójporozumienia był od początku błędnie rozumiany. Nie zobowiązuje on Anglii w żadnym wypadku ani do utrzymywania stałej relacji funta do złota, tym bardziej zaś do dolara. Funt jest w dalszym ciągu walutą

wolną. Anglia zobowiązała się jedynie do technicznej współpracy z amerykańskim oraz francuskim funduszem wyrównawczym oraz do tego, że w granicach możliwości swego własnego funduszu będzie się starała przeciwdziałać wszelkim przejściowym ruchom zniżkowym swej waluty. Od nieangażowania się w trwałą i ostateczną stabilizację swej waluty do wyścigu dewaluacyjnego jest jednak bardzo daleka droga. Wyścig dewaluacyjny był zawsze mrzonką ludzi nierozumiejących ani technicznej strony procesów walutowych, ani też elementarnych podstaw polityki walutowej. Od strony urojonego wyścigu dewaluacyjnego grozi też ożywieniu światowemu najmniej niebezpieczeństw.

W konkluzji musimy stwierdzić, że upadek bloku złotego utorował światowej pomyślności gospodarczej wolną drogę, którą tylko poważne zaburzenia natury politycznej mogły by z powrotem zablokować. Z pomyślności tej skorzystają jednak w wyższym stopniu tylko te państwa, które potrafią szybko i sprawnie włączyć się ponownie w gospodarstwo światowe. Wnioskowi temu zdają się napozór przeczyć powodzenia gospodarcze Niemiec, które zdecydowane są dalej kroczyć dotychczasową drogą, odrzucając zarówno dewaluację jak też i zerwanie z autarkią. Przeciwnie, ogłosiły one świeży czteroletni plan, który ma je uczynić prawie że zupełnie samowystarczalnym krajem. Wszystkie oznaki wskazują jednak na to, że zarówno osiągane powodzenia, jak też wspomniany plan, posiadają bardzo kruche podstawy. Są to bowiem wyczyny podcinające, a nie gruntujące rentowność gospodarki społecznej, tak że wiele razy powtarzane być nie mogą. „Już obecnie — pisze Financial News z 13-go października b. r. w artykule p. t.: „Dylemat Niemiec" — położenie bez wyjścia znacznej części niemieckiego przemysłu jest naprawdę trudne do pozazdroszczenia. Przemysł ten jest obarczony daniną eksportową wynoszącą od 2 do 5 procent jego obrotów; opodatkowanie jest nadmierne i stało się jeszcze większym ciężarem od czasu świeżego podniesienia podatku dochodowego o 50 procent; uciążliwy zaś proces zdobywania pozwoleń na import surowców i subwencyj eksportowych zmusza do utrzymywania specjalnego i kosztownego aparatu. Co więcej, norymberski plan samowystarczalności będzie wymagał wielkich nakładów kapitałowych bez nadziei choćby najmniejszych zysków. Nic dziwnego zatem, że przemysł niemiecki jest przerażony perspektywą dalszego wzrostu swych utrapień".

Trudno jest powiedzieć, kiedy Niemcy staną przed absolutną niemożliwością powtórzenia swych nierentownych eksperymentów go-

spodarczych. Wystarczy jednak stwierdzić, że już obecnie wmanewrowały się w pozycję, w której dewaluacja marki musiała by iść bardzo głęboko, ażeby uchronić ich li tylko przed grożącym im załamaniem. O żadnych korzyściach z dewaluacji Niemcy, jak to słusznie twierdzi Schacht, marzyć nie mogą. Schacht jednak nie wyjaśnia, że brak możliwych korzyści płynie stąd, ponieważ Niemcy już dawno zdyskontowały wszelkie możliwe korzyści tego zabiegu. Zarówno zewnętrznie przez różne typy zdeprecjonowanych marek, jak również wewnętrznie przez wysokie ceny krajowe, waluta niemiecka jest już dawno silnie zdewaluowana. Wolna marka parytetowa jest kompletną fikcją. Dewaluacja niemiecka będzie zatem w chwili swej realizacji, która wcześniej czy później nastąpić musi, zupełnie tym samym co stabilizacja waluty po długim okresie daleko posuniętej inflacji. Z dewaluacją funta, belgi czy też bloku złotego nie będzie ona prócz nazwy miała nic wspólnego. Będzie natomiast w zupełności zbliżona, choć na znacznie mniejszą skalę, do stabilizacji marki z 1923 roku, dokonanej zresztą przez tegoż samego Schachta. Przed tym jednak pragnie on za cenę tej stabilizacji wytargować dalsze oddłużenie Niemiec w stosunku do zagranicy oraz dalsze koncesje polityczne, głównie kolonialne. Możliwe nawet, że manewr ten mu się uda, wbrew temu że właściwie niewiadomo dlaczego by za inflację niemiecką zagranica miała płacić jakąkolwiek cenę. Chyba dlatego, że się przerazi nieuniknionego wybuchu tego przegrzanego do skrajnej nierentowności kotła gospodarczego.

Po rozpatrzeniu najważniejszych elementów światowej sytuacji gospodarczej, wypadało by zastanowić się nad konsekwencjami upadku bloku złotego, dla polskiego organizmu gospodarczego. Temat ten jednak — ze względu na jego doniosłość i konieczność obszernego potraktowania — postaramy się omówić w następnym numerze miesięcznika „Bank".

Dr. Stefan Buczkowski

LOSY RYNKU AKCYJNEGO W POLSCE

II.

(Dokończenie)

W poprzednim artykule scharakteryzowaliśmy ogólnie te przyczyny niedomagań naszego rynku akcyjnego, które tkwią w strukturze samego rynku, w zwyczajach i obyczajach oraz w prawie akcyjnym. Są to przyczyny, które można nazwać endogenicznymi. Natomiast do przyczyn egzogenicznych zaliczyć należy stosunek Skarbu Państwa do rynku akcyjnego, a w szczególności wpływ, jaki wywiera Skarb pośrednio przez swoją politykę na rynku kapitałowym a bezpośrednio przez politykę podatkową.

Stan rzeczy przedstawia się dziś tak, że rynek kapitałowy stał się poprostu aparatem finansowym państwa, równoległym do aparatu podatkowego, a różni się od tego ostatniego tylko tym chyba, że operuje innymi metodami. Dzieje się to nietylko zresztą w Polsce, lecz także w innych państwach; ale w innych państwach stało się to na skutek polityki koniunkturalnej, zmierzającej do przełamania depresji gospodarczej środkami choćby najbardziej radykalnymi i dlatego ma charakter raczej przejściowy, podczas gdy w Polsce etatyzacja rynku kapitałowego trwa w związku z przeobrażeniami struktury gospodarczej i politycznej kraju, a nie jest bezpośrednio związana z akcją „nakręcania koniunktury", której u nas właściwie nie było.

Państwo przede wszystkim podporządkowało sobie i wprzęgnęło do akcji inwestycyjnej gospodarstwa publicznego środki pochodzące nietylko z kapitalizacji przymusowej, lecz także kapitały wolne, gromadzące się w instytucjach publicznych. W czasie ostatniego kryzysu zrodziły się na tym tle stosunki kazirodcze, gdyż instytucje finansowe założone przez państwo dla wypełniania określonych zadań, poniekąd były gwałcone i skłaniane do dysponowania swoimi funduszami nie zawsze w sposób zgodny z zadaniami tych instytucyj i własnym ich interesem. Taka polityka zwężała znacznie podaż kapitałów na rynku wolnym, tamując rozmach inwestycyjny gospodarstwa prywatnego. Ale mało tego; państwo systematycznie wkraczało również na rynek wolny bądź bezpośrednio, bądź za pomocą swoich instytucyj, drenując ten rynek z kapitałów drogą emisji publicznych papierów. Nie byłoby to jeszcze tak destrukcyjne, gdyby nie fakt, że polityka emisyjna była prowadzona bez myśli przewodniej, bez kalkulacji na dłuższą metę, lecz zawsze pod kątem doraźnych potrzeb. Do roku 1932 prowadzono politykę

chaotyczną, której wyrazem było silenie się tylko na to, aby emisje za wszelką cenę ulokować na rynku. W tym celu ustanawiano wysoką — zbyt wysoką stopę procentową, dawano pożyczkom wszelkie możliwe zabezpieczenia i przywileje, od klauzuli złota począwszy a na zwolnieniach podatkowych i egzekucyjnych skończywszy. Mimo to, zbyt duże jak na możliwości rynku, emisje nie mogły utrzymać się przy kursach emisyjnych i spadały w wartości, dając wysoką rentowność.

W tych warunkach mowy być nie mogło o ożywieniu rynku akcyjnego, gdyż najśmielszy optymizm nie pozwalał oczekiwać w żadnym przedsiębiorstwie tak wysokiej dywidendy, jaką była rentowność pożyczek, nie mówiąc już o pewności lokaty i wszelkich gwarancjach. Państwowa polityka na rynku lokacyjnym uniemożliwiła rozwój rynku akcyjnego a tym samym uniemożliwiła najbardziej zdrową metodę finansowania inwestycyj w przemyśle i handlu. Chowane w światopoglądzie emerytalnym i rentierskim szerokie rzesze ludności przestały w ogóle interesować się akcjami, jako środkiem lokaty, zwłaszcza, że większość spółek akcyjnych przestała wypłacać dywidendy.

Jeżeli zaś nasze przedsiębiorstwa nie wykazują zysków godnych uwagi i nie wypłacają dywidendy to winny jest temu w dużej mierze również nasz system fiskalny, który — bez przesady — osiąga smutne rekordy w Europie.

Podatek dochodowy zabiera spółkom akcyjnym przeciętnie około 40% dochodów netto (zysków bilansowych). Podatek przemysłowy od obrotu jest, jak wiadomo, najgorszym i najbardziej niesprawiedliwym podatkiem. Nie tylko nie zniesiono go u nas, lecz w roku ubiegłym podniesiono jego stawki. Poza tym do niedawna jeszcze pobierano podatek od kapitałów i rent, zanim go nie zawieszono. Gdy do tego dodamy podatki majątkowe, państwowe i komunalne oraz dodatki do podatków (polska specjalność) nie trudno będzie zrozumieć, że przedsiębiorstwa nie mogą poprostu wykazywać wysokich zysków i nie chcą. Walcząc z zachłannym fiskusem przedsiębiorcy dążą wszelkimi środkami do ukrywania zysków, aby nie płacić podatków w takiej sumie, która być może położyłaby przedsiębiorstwo swoim ciężarem. Ale w walce tej przegrywają właśnie spółki akcyjne i wogóle przedsiębiorstwa obowiązane do publicznego składania sprawozdań ze względu na rygorystyczne przepisy prawne i samą technikę prowadzenia wielkiego przedsiębiorstwa, które nie pozwala — nie znosi krętych ścieżek. Wygrywają natomiast w tej walce raczej małe

warsztaty lub firmy jednoosobowe, które mają szerokie możliwości w stosowaniu różnych środków dla zamaskowania istotnego stanu interesów. Przykładem tego jest — zjawisko jedyne w swoim rodzaju, mianowicie przemysł anonimowy, krzewiący się głównie w okręgu łódzkim, ale nie obcy również innym okręgom i innym gałęziom produkcji. W ucieczce przed fiskusem przemysł wchodzi w podziemia, rozdrabnia się na łańcuch niewidzialnych, ukrytych po mieszkaniach warsztatów: i to jest oczywiście najbardziej rentowny przemysł w Polsce!

Ogromny rozwój przemysłu i handlu anonimowego może być również uważany za dowód braku poczucia obowiązków obywatelskich wśród pewnych warstw ludności. W każdym razie rozwój tego przemysłu tym bardziej pogarsza sytuację przedsiębiorstw płacących podatki uczciwie, gdyż uchylanie się od podatków stanowi zbyt dużą preferencję w walce konkurencyjnej.

Umiarkowany ciężar podatkowy sprzyja moralności podatkowej, natomiast zbyt duży — sprzyja korupcji, anarchizuje życie gospodarcze i w rezultacie pauperyzuje całe społeczeństwo. Nie mniej nawet duży ciężar podatkowy nie jest tak destrukcyjny, jak niesprawiedliwe rozłożenie jego. Otóż w sprawach nas interesujących podkreślić musimy kilka objawów tej niesprawiedliwości. Pierwszy stanowi podwójne opodatkowanie dochodu w spółkach kapitałowych. Według ustawy o podatku dochodowym dochód spółki jest podwójnie opodatkowany: raz w spółce samej, drugi raz u udziałowców wzgl. akcjonariuszy, którzy muszą pobrane dywidendy wykazać w swoim osobistym dochodzie. Do niedawna jeszcze dochód był potrójnie opodatkowany, gdy pobierano podatek od kapitałów i rent. Oczywiście nie może to pozostać bez wpływu na politykę dywidendową przedsiębiorstw; udziałowcy wolą, by im dywidendy nie wypłacano, lecz zatrzymano w spółce przez co wartość ich udziałów rośnie bez potrzeby opłacania z tego tytułu podatku.

Podwójne opodatkowanie zostało usunięte w nowoczesnych ustawodawstwach, ale u nas dotychczas nie zdołano przeprowadzić tej koniecznej reformy. Oddziaływuje ono na życie gospodarcze ujemnie jeszcze od innej strony: mianowicie uniemożliwia zakładanie holdingów i spółek lokacyjnych czyli t. zw. investment trustów, stanowiących poważny czynnik postępu gospodarczego w państwach kapitalistycznych. Holding stanowi szczytową organizację koncernu; aktywa jego składają się z akcyj i udziałów w innych przedsiębiorstwach. Investment trust jest spółką, której kapitał akcyjny jest ulokowany

w kombinowanym z różnych akcyj i udziałów portfelu; istotnym zadaniem tej spółki jest zapewnienie swoim akcjonariuszom stałej dywidendy. Każdy akcjonariusz uczestniczy niejako w portfelu spółki, która plasuje kapitały w taki sposób, aby przez różnorodność lokaty zmniejszyć do minimum ryzyko lokaty (t. zw. rozkładanie ryzyka). Otóż w naszym systemie podatkowym przy tego rodzaju formacjach jeden i ten sam dochód byłby trzy razy opodatkowany: raz w przedsiębiorstwie, które — by się tak wyrazić — wyprodukowało dochód, drugi raz w holdingu wzgl. w spółce lokacyjnej, wreszcie trzeci raz u posiadacza akcyj holdingu lub spółki lokacyjnej. Postępowe ustawodawstwo fiskalne zwolniło z tego względu wogóle powyższe formacje od podatku dochodowego. W większości państw o strukturze przemysłowej została przyjęta zasada, że jeśli jedno przedsiębiorstwo jest zależne od drugiego w ten sposób, że jest zobowiązane przekazywać ściągnięty dochód przedsiębiorstwu drugiemu, to dochód jego nie podlega opodatkowaniu. W ustawodawstwie i orzecznictwie posługują się tam teorią organu, według której przedsiębiorstwo uzależnione w określony sposób od przedsiębiorstwa innego jest uważane tylko za organ jego, chociażby posiadało odrębną osobowość prawną. Również obroty między dwoma takimi przedsiębiorstwami są uważane za obroty jednego przedsiębiorstwa (panującego) i jako takie są zwolnione od podatku obrotowego (tam oczywiście, gdzie ten podatek istnieje).

Nasze ustawy podatkowe stoją na najbardziej prymitywnym stanowisku formalnym. Związki i zależności kapitałowe między poszczególnymi przedsiębiorstwami nie są uznawane wskutek czego, jeśli np. jakaś spółka akcyjna zakłada oddział w formie odrębnej osoby prawnej a więc również spółki akc. lub spółki z ogr. odp. (co jest często podyktowane względami organizacyjnymi lub techniczno-handlowymi) to uważa się spółkę i jej oddział za dwie odrębne osoby prawne i obrót między nimi, będący faktycznie obrotem wewnętrznym jednego i tego samego przedsiębiorstwa, poddaje się opodatkowaniu.

Jakie są konsekwencje tego stanu rzeczy?

Utrudnia to znakomicie koncentrację polskich przedsiębiorstw prywatnych. Mają one tylko jedną drogę — fuzję, ale ta przecież nie zawsze jest możliwa i wskazana z punktu widzenia prywatno-gospodarczego. Uniemożliwia wręcz zakładanie holdingów czy organizacyj o typie investment trustów. A najważniejsze, że wcale nie przeszkadza działalności koncernów zagranicznych; raczej przeciwnie, ułatwia im wykupywanie przedsiębiorstw polskich, gdyż dochód osiągany przez

nie w Polsce płynie do holdingów, umiejscowionych zagranicą tam, gdzie dochód holdingów nie podlega opodatkowaniu. Utrudnione jest w ten sposób nie tylko korzystanie z organizacji koncernowej w celu umocnienia finansowego i zwiększenia ekspansji przedsiębiorstwa, lecz także sanowanie przedsiębiorstw drogą dekoncentracji. Gdy zagranicą sanację przeprowadza się często drogą parcelowania wielkich przedsiębiorstw, wyodrębniania zdrowych części, a likwidowania działów nieżywotnych, u nas droga ta jest zamknięta głównie z powodów podatkowych. Skutek jest taki, że gdy wielkie przedsiębiorstwo upada, to sanacja jego odbywa się dwojaką tylko drogą: albo je przejmuje na własność za podatki Państwo, albo je wykupuje koncern zagraniczny. Rynek akcyjny mógłby się poważnie dźwignąć, gdyby powstały spółki typu investment trustów, zapewniające swoim akcjonariuszom stałą dywidendę, opartą na dobrze prowadzonej polityce lokacyjnej.

Na tym wyczerpalibyśmy ogólną charakterystykę niedomagań strukturalnych gospodarstwa polskiego, powodujących atrofię rynku akcyjnego. Jak widzimy, około sprawy rynku akcyjnego zbiega się tyle różnorodnych problemów, uwarunkowanych wzajem od siebie, że naprawa istniejącego stanu rzeczy wymagałaby szeroko rozgałęzionej akcji, zasługującej niemal na miano reformy ustroju gospodarczego Polski. Życie gospodarcze składa się z faktów, tworzących nieskończenie długie, poplątane łańcuchy przyczyn i skutków. Każda reforma wymaga dokładnej znajomości związków przyczynowych składających się na ten stan rzeczy, który pragniemy zreformować, bo tylko dzięki tej znajomości można odkryć prawdziwe, istotne przyczyny niedomagań. Usunąć niedomagania, to znaczy usunąć przyczyny tych niedomagań: dyletant jednak, nie umiejąc odróżnić przyczyn od objawów, będzie brał objawy za przyczyny i jak kiepski lekarz będzie leczył życie gospodarcze paliatywami. I u nas nie brak takich lekarzy, którzy chcieliby uzdrowić rynek akcyjny przy pomocy paliatywów, przy pomocy np. zmiany przepisów giełdowych, lub takich humorystycznych reform jak zniesienie rad nadzorczych w spółkach albo wręcz zadekretowanie, że spółki akcyjne mają wypłacać dywidendy (bo i takie postulaty się zdarzały). W niniejszym artykule staraliśmy się wskazać nie objawy ani przyczyny drugorzędne, lecz istotne, najbardziej podstawowe źródła niedomagań. Wskazawszy je, musimy dojść niestety do konkluzyj pesymistycznych.

Uważamy mianowicie, że niema u nas warunków do rozwoju rynku akcyjnego i że nie zanosi się na razie na to, by warunki te po-

wstały. Abstrahujemy tu od warunków koniunkturalnych, których zmiana może sprawić, że obroty i kursy poprawią się: ale to nie wystarcza jeszcze, aby rynek akcyjny rozwinął się i zaczął pełnić w naszym życiu gospodarczym taką rolę, jaką posiada w państwach zachodnio-europejskich, t. zn. aby stał się równorzędnym obok rynku lokacyjnego źródłem uzyskiwania kapitałów inwestycyjnych. Gdyby się mianowicie to miało stać, musiałyby być spełnione następujące warunki, których obecnie nie ma:

1) Państwo musiałoby zmienić dotychczasową swoją politykę budżetową i inwestycyjną w tym kierunku, aby ustały wszystkie preferencje sztuczne, z jakich korzysta rynek papierów procentowych a zwłaszcza pożyczek państwowych. Muszą odpaść wszystkie te formalne względy, dla których publiczność woli nabywać pożyczki niż akcje. Poza tym państwo musiałoby trzymać się ściśle zasady, którą sformułowaliśmy w innym artykule, zasady opiewającej, że inwestycje publiczne gospodarczo nierentowne powinny być finansowane raczej z opodatkowania, niż drogą zaciągania pożyczek na rynku krajowym. Stosowanie się do tej zasady zmniejszyłoby nacisk na rynek kapitałowy, utrzymujący rentowność papierów procentowych na zbyt wysokim poziomie.

2) Państwo musiałoby zreformować system podatkowy w kierunku: a) uchylenia podwójnego opodatkowania dochodów produkowanych przez przedsiębiorstwa, b) wyeliminowania z ustawodawstwa możliwości naruszenia przez wymiar podatkowy substancji majątkowej przedsiębiorstwa, c) zwolnienia od podatku dochodowego spółek mających charakter holdingów wzgl. spółek lokacyjnych, d) zwolnienia od podatku obrotowego obrotów między przedsiębiorstwami, z których jedno jest w istocie tylko oddziałem drugiego mimo odrębności prawnej (t. zn. przyjęcie w ustawodawstwie fiskalnym teorii organu).

3) Należałoby zreformować prawo akcyjne w kierunku wzmocnienia odpowiedzialności członków władz spółki a szczególnie w kierunku stworzenia możliwości obięcia odpowiedzialnością tą t. zw. wielkich akjonariuszy, będących faktycznymi dysponentami przedsiębiorstwa, chociażby nie zasiadali we władzach spółki, w kierunku wzmocnienia publicznej kontroli nad sprawozdawczością spółek oraz zniesienia szeregu przepisów krępujących zbytnio działalność emisyjną spółek (chodziłoby głównie o zniesienie zakazu nabywania akcyj własnych i stworzenie typu papieru pośredniego między akcją i obligacją).

4) Należałoby znieść wzgl. rozluźnić ograniczenia krępujące banki w nabywaniu akcyj i udziałów na własny rachunek, albo umożliwić powstawanie specjalnych banków inwestycyjnych czy też formacyj o charakterze investment trustów w celu finansowania nowopowstających przedsiębiorstw przez przejmowanie udziałów, gwarantowanie dywidendy etc. Zdaniem naszym w chwili obecnej zagadnienie inwestycyj w przemyśle prywatnym nie zostanie należycie rozwiązane, jeśli nie zostanie założona specjalna placówka centralizująca pod nadzorem państwa finansową stronę sanacji i rekonstrukcji przedsiębiorstw zdezelowanych podczas ostatniego kryzysu.

5) Ostatnią w porządku hierarchicznym byłaby dopiero sprawa przeprowadzenia pewnych reform technicznych w funkcjonowaniu naszych giełd. Postulaty w tym zakresie z wielu stron wysuwane, na ogół słuszne, są dość znane, aby uczynić zbędnym przytaczanie ich na tym miejscu.

Dopóki wyżej sformułowane warunki nie zostaną spełnione, nie będzie można żywić nadziei na rozwój rynku akcyjnego a tym samym na normalny rozwój wielkiego przemysłu i handlu. Współczesny przemysł, aby mógł odgrywać rolę czynnika postępu w życiu gospodarczym, musi być przemysłem wielkich a przynajmniej silnych finansowo placówek. Wielkich kapitałów jednak nikt odrazu nie rodzi: narastają one powoli, drobnymi sumami u tysięcy i milionów ludzi. Jeśli niema instrumentu zdolnego do akumulowania tej masy drobnych kapitałów i wprzągnięcia jej do produktywnej pracy, tam rozwój życia gospodarczego będzie postępował bardzo powoli przez stopniowe dźwiganie się prymitywnych warsztatów. Jeśli jest instrument akumulowania kapitałów, ale działający w kierunku nierentownego inwestowania ich, to niema nawet widoków na ten naturalny, powolny rozwój małych warsztatów, gdyż będą one ciągle cierpiały na anemię kapitałową. Tej roli kapitału ulokowanego w rentownej produkcji nie mogą spełniać pożyczki i kredyt z wielu względów a z tego przede wszystkim, że kredyt nie chce i nie może brać na siebie ryzyka przedsiębiorcy. Tylko powiększanie kapitałów własnych przez emisję akcyj i udziałów daje właściwe warunki dla pracy przedsiębiorstwa.

Kto tego nie rozumie i chce pożyczkami rozbudowywać przemysł, ten naraża gospodarstwo narodowe na ciężkie straty i zaburzenia. Nie ma zysków bez ryzyka; kto urządza się tak, iż pragnie zysku i żąda równocześnie wyeliminowania wszelkiego ryzyka, prowadzi swój majątek do zguby, bo takiej możliwości życie nie zna. Nie uchroni przed tym żadna akcja samarytańska państwa ani tworzenie mo-

nopoli ani przymusowych karteli dla przedsiębiorstw nieżywotnych, nieposiadających w obecnej swej postaci racji bytu; taka polityka gospodarcza, polegająca na podtrzymywaniu kosztem całego społeczeństwa szeregu przedsiębiorstw nieżywotnych, uboży kraj i musi się wreszcie skończyć bankructwem.

Czy głosimy nawrót do liberalizmu, do „czystego" ustroju kapitalistycznego? Nie, dalecy jesteśmy od tego. Uważamy tylko, że w każdym dziele forma musi być zharmonizowana z treścią, jeśli dzieło ma być doskonałe i odpowiadające swemu zadaniu. Utrzymując ustrój kapitalistyczny musimy jego formom dać odpowiednią treść, jego mechanizmowi odpowiednie narzędzia, aby funkcjonował najlepiej w ramach swoich możliwości. Taki ustrój, który tylko z formy jest kapitalistycznym, ale w treści swej jest niezharmonizowanym konglomeratem dążeń raczej etatystycznych z jednej strony a anarchicznych z drugiej, przypomina afrykańskiego ludożercę, którego odziano we frak i cylinder; frak ten nie wiele mu się przyda, i tak nie przyjmą go do porządnego towarzystwa. Zasadnicze elementy ustrojowe cechuje integralność; jak w ustroju socjalistycznym nie mogą być dopuszczone tendencje liberalno-anarchiczne w działalności gospodarczej, tak też w ustroju kapitalistycznym nie można paraliżować zasadniczych czynników jego działania bez narażenia całego życia gospodarczego na niebezpieczne wstrząsy. Można zresztą drogą ewolucyjną przebudowywać ustrój gospodarczy, przechodząc stopniowo do gospodarki związanej, socjalistycznej czy etatystycznej; ale ta przebudowa musi się odbywać według z góry przyjętego założenia i planu w szczegółach przepracowanego, aby nie wynikły żadne poważniejsze zaburzenia w funkcjonowaniu aparatu gospodarczego. Gdzie tego planu i jasno określonych celów niema, a jest chaotyczny, biurokratyczny etatyzm i fiskalizm przy mglistych frazesach o gospodarstwie „totalnym", tam powstaje chaos, który musi być zwalczany zarówno z lewej jak i z prawej strony, tak przez zwolenników socjalizmu jak i obrońców liberalizmu gospodarczego.

Tomasz Kuźniarz

DEWALUACJA FRANKA FRANCUSKIEGO I JEJ NASTĘPSTWA

Deprecjacja walut anglosaskich, jak już o tym wspominaliśmy na łamach „Banku"[1]) naruszyła równowagę gospodarstwa światowego. Blok państw o walutach zdeprecjonowanych, przez swój udział w obrotach międzynarodowych oraz wywieranie nacisku na poziom cen światowych powodował daleko idące zmiany w kształtowaniu się warunków międzynarodowej wymiany, które z każdym rokiem stawały się coraz mniej korzystne dla państw utrzymujących niezmieniony parytet złota.

Klasyczne sposoby (deflacja), dostosowania cen wewnętrznych i warunków gospodarczych w krajach bloku złotego do cen i warunków istniejących w państwach o walutach zdeprecjonowanych nie przyniosły nigdzie oczekiwanych wyników. Usiłowania te w zależności od stopnia uprzemysłowienia kraju i od stosunków politycznych wywoływały natomiast mniejsze lub większe napięcia socjalne, które poważnie zagroziły strukturze gospodarczej zainteresowanych państw. Jeśli chodzi o Francję, to los franka został przesądzony z chwilą, gdy rząd Laval'a wskutek mnożących się konfliktów w przemyśle oraz ciężkiej sytuacji w rolnictwie, musiał zrezygnować z eksperymentów deflacyjnych. Proces gwałtownej reflacji cen, który rozpoczął się po ustąpieniu rządu Laval'a prowadził zdecydowanie do sytuacji, z której pozostawało tylko dwa wyjścia: 1) wzmocnienie izolacji gospodarstwa francuskiego przez wprowadzenie ograniczeń dewizowych lub 2) przyłączenie się do rynku światowego poprzez dewaluację franka.

Polityka gospodarcza rządu „frontu ludowego", zmierzająca do ożywienia obrotów gospodarczych przez masowy wzrost siły konsumcyjnej szerokich mas ludności — przyśpieszyła powzięcie decyzji. Dalszy wzrost cen, jaki miał miejsce wskutek realizowania tej polityki, powodował, iż rozpiętość między cenami francuskimi i cenami światowymi zwiększała się i z miesiąca na miesiąc pogarszała bilans płatniczy Francji. Pod naciskiem — z jednej strony — ujemnego salda bilansu handlowego, z drugiej zaś — wzmagającej się ucieczki kapitałów, zapasy złota w Banku Francuskim zmniejszały się gwałtownie, osiągając na koniec września kwotę 50 mlrd. fr., która przez fran-

[1]) „Bank" Nr. 7—8, „Geneza trudności gospodarczych i walutowych we Francji".

cuski sztab generalny uważana jest za minimum rezerw, potrzebnych na wypadek wojny.

Jednocześnie i sytuacja budżetowa kształtowała się nie nadzwyczajnie. Zwiększone wskutek nowych ustaw ciężary socjalne, ponadto wydatki na pomoc kredytową dla przemysłu i na zbrojenia wróżyły, iż budżet na 1936 r. zostanie zamknięty deficytem w wysokości 20 mlrd. fr. Rozpisana w dniu 10 lipca b. r. subskrypcja 6-cio miesięcznych i 1-rocznych bonów skarbowych, osiągnęła zaledwie 4 mlrd. fr. wobec 10 mlrd. fr. zamierzonych przez rząd.

W tych warunkach rząd Bluma doszedł do przekonania, iż jego polityka ekspansji kredytowej i zwiększenia zdolności konsumcyjnej szerokich mas nie może przynieść rezultatów, jeżeli ograniczy się do ram gospodarstwa narodowego. Realizowanie jej winno dokonywać się w ramach pewnego planu międzynarodowego. Z dwóch dróg wyjścia pozostających dla Francji, rząd wybrał drugą — to znaczy drogę nawiązania współpracy z krajami anglosaskimi przez usunięcie dysproporcji między siłą nabywczą franka i walut tych państw.

Rozmowy nawiązane z rządem Stanów Zjednoczonych A. P. oraz W. Brytanii, doprowadziły do ustalenia znanej deklaracji, w oparciu o którą rząd francuski w dniu 26 września przedłożył parlamentowi projekt ustawy dewaluacyjnej, uchwalonej po ożywionych debatach w dniu 1 października b. r.

Z uwagi na to, iż postanowienia francuskiej ustawy dewaluacyjnej stały się wzorem dla ustaw w innych państwach, przeto zostaną one szczegółowo omówione.

Zgodnie z tekstem nowej ustawy monetarnej zawartość złota w nowym franku zostanie ustalona w drodze dekretu rady ministrów i nie może wynosić mniej niż 43 miligr., ani też więcej niż 49 miligr. złota 900 próby (38.7 — 44.1 miligr. czystego złota), co w stosunku do dawnego parytetu (65.5 miligr. złota 900 próby, czyli 58.95 miligr. czystego złota), stanowi możliwość deprecjacji od 25.19% do 34.35%.

Przyjęcie powyższej klauzuli podobnie jak to miało miejsce przy dewaluacji belgi w 1935 r., ma na celu uzyskanie swobody manewrowania oraz wyboru parytetu, który najlepiej będzie odpowiadał interesom gospodarstwa narodowego. W wypadku francuskim wyznaczenie tak obszernych granic deprecjacji było podyktowane jeszcze względami na dalszy rozwój polityki walutowej Anglii i Stanów Zjedn. A. P. Po wejściu w życie nowej ustawy monetarnej kurs franka francuskiego na giełdach światowych ustalił się na poziomie, który stanowi deprecjację o około 29%.

Do chwili definitywnego ustalenia zawartości złota w nowym franku oraz przywrócenia wymienialności na złoto biletów Banku Francuskiego, regulowaniem kursu franka będzie zajmował się Fundusz Walutowy, wyposażony w sumę 10 mlrd. fr., pochodzącą z przeliczenia zapasu rezerw w Banku Francuskim. Fundusz Walutowy administrowany będzie przez Bank Francuski do interwencji na rynku złota i dewiz.

Zgodnie z umową, jaka w dniu 25 września została zawarta między ministrem skarbu i Bankiem Francuskim, zapasy złota i dewiz złotych zostały przeliczone po parytecie wyższym, przewidzianym w nowej ustawie monetarnej, to znaczy na zasadzie 1 fr. = 49 miligr. złota 900 próby, dewizy zaś nie związane ze złotem według ich przeciętnego kursu w pierwszym dniu po otwarciu giełdy paryskiej. Z zysków, powstałych z rewaloryzacji złota i dewiz, które wyniosły ponad 17 mlrd. fr., 10 mlrd. fr. w postaci złota, o czym była już mowa wyżej, zostało przekazane Funduszowi Walutowemu, reszta zaś została przeznaczona na umorzenie zaliczek, uzyskanych przez skarb w Banku Francuskim.

Na uwagę zasługuje postanowienie, które nie figurowało w ustawach dewaluacyjnych innych państw, a mianowicie chodzi tu o przepis, który powiada, iż nowa definicja franka nie odnosi się do płatności międzynarodowych zawartych przed ogłoszeniem tej ustawy we frankach. W stosunku do tych płatności będzie stosowana jednostka obliczeniowa, zgodna z prawem monetarnym, obowiązującym we Francji w chwili zaciągania zobowiązań. Postanowienie to ma na celu zapobieżenie korzyściom, jakie mogliby odnieść zagraniczni dłużnicy z dewaluacji franka. Klauzula ta stanie się niezawodnie źródłem licznych sporów, gdyż trudno przypuszczać, iż dłużnicy zwłaszcza krajów, które równolegle z frankiem zdewaluowały swoje waluty lub jeszcze zdewaluują, zgodzą się na płacenie należności po dawnym kursie franka.

Poza postanowieniami natury technicznej, dotyczącymi nowej definicji franka, omawiana ustawa zawiera szereg przepisów, mających na celu opodatkowanie zysków, jakie powstaną dla osób, które tezauryzowały złoto. Zgodnie z tymi przepisami wszystkie osoby fizyczne i prawne, zamieszkałe we Francji winny odstąpić Bankowi Francuskiemu posiadane w dniu 26 września b. r. zapasy złota po cenie 1 fr. = 65.5 miligr. złota 900 próby, t. zn. po dawnej wartości. Osoby natomiast, które nie skorzystają z powyższego postanowienia, winny zadeklarować w najbliższym urzędzie skarbowym, niezależnie od tego, czy znajdują się we Francji czy za granicą, posiadane ilości czystego złota oraz wpłacić do skarbu tytułem nadzwyczajnego podatku sumę odpowiadającą wzrostowi wartości posiadanego złota, jaka będzie miała miejsce po wejściu w życie nowej ustawy monetarnej. Brak zgłoszenia posiadanego złota lub zgłoszenie niezgodne z prawdą będzie karane grzywną równą wartości nie zadeklarowanego złota.

Podobne postanowienie zostało powzięte również w stosunku do wszystkich tranzakcyj dewizami, zarówno gotówkowych jak i terminowych, dokonanych w okresie od 1 do 26 września b. r., przy czym w odniesieniu do tranzakcyj terminowych, z okresu od 21 do 26 września b. r. (z wyjątkiem operacyj francuskimi papierami państwowymi i operacyj wynikających z potrzeb czysto handlowych) ustanowiony został podatek w wysokości 50% zysków, jakie powstaną przy likwidacji tych tranzakcyj.

Tekst projektu ustawy w brzmieniu przedłożonym przez rząd zawierał szereg przepisów, które miały na celu złagodzenie skutków dewaluacji franka dla osób, pobierających stałe wynagrodzenie zarówno ze skarbu państwa, z instytucyj publicznych, jak i też w przedsiębiorstwach prywatnych. Między innymi projekt ten upoważniał rząd do regulowania płac robotniczych w oparciu o wskaźnik kosztów utrzymania.

Parlament jednak zmienił tę część projektu, uważając, że ruchoma skala płac może wywołać daleko idące konsekwencje w życiu gospodarczym Francji i w rezultacie pozbawić korzyści, jakie może przynieść dewaluacja franka. Ciągła bowiem rewizja płac pozostająca w związku z kształtowaniem się wskaźnika kosztów utrzymania, stałaby się źródłem nieporozumień między robotnikami i pracodawcami. Również i ustalenie kosztów własnych przez producenta byłoby w tych warunkach niemożliwe, a ruchoma skala poborów pracowników państwowych stworzyłaby dodatkowy ciężar dla budżetu. W obecnym brzmieniu uchwalonym przez parlament ustawa przewiduje, iż w wypadku gdy do 31 grudnia 1936 r. nastąpi znaczniejsza, w porównaniu ze wskaźnikiem 1 października 1936 r. zwyżka kosztów utrzymania, rząd po zasięgnięciu opinii Narodowej Rady Ekonomicznej będzie mógł w drodze dekretu wprowadzić na okres 6-ciu miesięcy procedurę rozjemstwa i przymusowego arbitrażu. Przy zastosowaniu tej procedury będzie możliwe wyrównanie różnicy, jaka wskutek zwyżki cen powstanie między wartością realną płac i poziomem płac, ustalonych w ostatnich umowach zbiorowych.

Dewaluacja franka stanowi wydarzenie wielkiej wagi, którego reperkusje w międzynarodowych stosunkach walutowych można porównać z konsekwencjami, jakie w 1931 r. wywołał spadek waluty angielskiej. Ze względu na czołowe stanowisko, jakie zajmowała Francja, wśród państw bloku złotego, prowadzenie dotychczasowej polityki monetarnej przez pozostałe państwa tego bloku zostało bardzo utrudnione.

Pierwszym państwem, które poszło za przykładem Francji, była *Szwajcaria*. Początkowo rząd szwajcarski na wiadomość o dewaluacji franka oświadczył, iż dotychczasowa polityka monetarna Szwajcarii nie ulegnie zmianie. W niespełna jednak 24 godzin później, z jednej strony pod naciskiem opinii publicznej, z drugiej zaś pod wrażeniem znacznego odpływu złota z Banku Narodowego, rząd szwajcarski zmienił poprzednie stanowisko. Za zmianą tego stanowiska przemawiały jeszcze inne i to ważniejsze względy. Jakkolwiek pozycja techniczna Szwajcarskiego Banku Narodowego była dobra i mimo odpływu rezerw pozwalała przez pewien okres czasu na obronę franka, to jednakże trudno było uniknąć skutków dewaluacji waluty francuskiej dla życia gospodarczego Szwajcarii. Francja po dewaluacji byłaby z jednej strony mniej kupowała towarów szwajcarskich, z drugiej zaś stałaby się groźnym konkurentem na innych rynkach eksporto-

wych. Przede wszystkim ucierpiałby na tym szwajcarski przemysł hotelowy, który musiałby się liczyć ze zmniejszeniem turystyki.

W tych warunkach szwajcarska Rada Związkowa rozporządzeniem z dnia 27 września 1936 r. upoważniła Szwajcarski Bank Narodowy do utrzymywania stosunku franka do złota na poziomie odpowiadającym 190 do 215 miligr. czystego złota w 1-dnym franku. Wyżej wspomniana zawartość złota oznacza deprecjację franka od 25.94% do 34.55% w stosunku do poprzedniego parytetu (unia łacińska z 23. XII. 1865 r.), który odpowiadał 322.5806 miligr. złota 900 próby, czyli 290.322 miligr. czystego złota w 1-nym franku. Powyższa formuła dewaluacji jest identyczna z formułą przyjętą przez Francję. Szwajcarski Bank Narodowy został zwolniony od obowiązku wymiany biletów na złoto lub dewizy złote. Celem utrzymania kursu franka w granicach ustalonych nową ustawą monetarną, został stworzony w ramach Banku Narodowego „fundusz kompensacyjny", na rachunek którego Bank będzie uskuteczniał tranzakcje złotem i dewizami. Podobnie jak i we Francji fundusz ten został dotowany z zysków pochodzących z rewaloryzacji złota i dewiz.

Wskutek dewaluacji i odstąpienia od parytetu złota Francji Szwajcarii, *Holandia* została jedynym krajem na świecie o pełnej walucie złotej. Nacisk na kurs guldena i wyjątkowo duży odpływ rezerw kruszcowych w Banku Holenderskim skłonił rząd holenderski, który podobnie, jak i rząd szwajcarski trwał początkowo w zamiarze utrzymania dotychczasowej polityki monetarnej, do zmiany swego stanowiska. W dniu 27 września rząd holenderski ogłosił zakaz wywozu złota oraz odstąpienie Holandii od parytetu złota, a następnie w dniu 28 i 29 września zamknął giełdy. W dniu 29 września b. r. parlament uchwalił odpowiednie ustawy, zgodnie z którymi wywóz złota zarówno z kraju, jak i z Indyj Holenderskich bez uprzedniego zezwolenia Banku Holenderskiego został zakazany. Idąc za przykładem Anglii Holandia narazie nie ustaliła nowego parytetu guldena, lecz pozwoliła na dokonanie się „naturalnej deprecjacji". Regulowaniem kursu guldena będzie się zajmował Fundusz Walutowy, który został wyposażony w odpowiednie środki, uzyskane z emisji i zastawu weksli skarbowych. Po wejściu w życie powyższych postanowień kurs guldena ustalił się na poziomie, który w stosunku do poprzedniego parytetu stanowi deprecjację tej waluty o ok. 21%.

Dewaluacja walut bloku złotego nie mogła pozostać bez wpływu na waluty mniejszych państw, zwłaszcza te, które bezpośrednio były związane bądź też z frankiem szwajcarskim, bądź też z frankiem francuskim.

W dniu 28 września *Bank Grecji* ogłosił w prasie komunikat, w którym podał do wiadomości, iż w wyniku ostatnich zmian w międzynarodowej sytuacji walutowej, Grecja postanowiła związać swoją walutę z funtem, przy czym kurs jej w zależności jak tego wymagać będą interesy gospodarstwa greckiego będzie utrzymywany na pozio-

mie 540—550 drachm za 1 *Ł*. W dniu 25 września notowano w Londynie 531.2 drachm za 1 *Ł*.

W podobnej sytuacji znalazła się i *Łotwa*, której waluta była dotychczas oparta o franka francuskiego. W dniu 28 września rząd łotewski ogłosił zarządzenia, dewaluujące walutę łotewską i wiążące ją z funtem ang. Przed wejściem w życie powyższych postanowień łat był notowany w Londynie po kursie 1 *Ł* — 15.50 łat. Nowa relacja została ustalona na poziomie 1 *Ł* = 25.22 łat.

W dniu 28 września rząd *turecki* postanowił związać swoją walutę z funtem angielskim, na zasadzie relacji 1 *Ł* ang. = 6.35 — 6.38 *Ł*. tur.

Po pewnych wahaniach również rząd *czechosłowacki* doszedł do przekonania, iż dokonana w lutym 1934 dewaluacja korony o 16.66%, wobec ostatnich wydarzeń walutowych nie jest wystarczającą i w dniu 2 października powziął decyzję dalszej dewaluacji korony o 16%. Uchwalona w dniu 8-go października przez Parlament nowa ustawa monetarna przewiduje, iż zawartość złota w 1 kc. winna wahać się między 30.21 i 32.21 miligr. czystego złota. Wobec tego, iż poprzednia zawartość złota w koronie, ustalona w lutym 1936 r. wynosiła 37.15 miligr. czystego złota, przeto obecna dewaluacja waha się w granicach od 13.3 do 18,7% — przy średniej 16%. W porównaniu zaś do parytetu korony z przed 1934 r. deprecjacja wynosi od 27.8% do 32.2% — i w ten sposób zbliża się do deprecjacji franka francuskiego i szwajcarskiego.

Pewnego rodzaju niespodzianką było przyłączenie się *Włoch* do państw dewaluujących swoje waluty. Walucie bowiem włoskiej, przy istnieniu ograniczeń dewizowych i reglamentacji ruchu kapitałów nie groziły bezpośrednio takie następstwa, jak walutom związanym ze złotem. O wyrównaniu lira zdecydowały raczej względy natury ogólno - gospodarczej — a przede wszystkim troska o korzyści z turystyki, które przez dewaluację franka francuskiego i szwajcarskiego, zostałyby poważnie narażone. W dniu 5-go października rada ministrów, na wniosek Mussoliniego uchwaliła obniżenie zawartości złota w lirze z 79.19 miligramów czystego złota, ustalonych w dniu 21 grudnia 1927 r. — do 46.77 miligr., co stanowi oficjalną dewaluację o 40.94%. Wybierając marżę dewaluacyjną większą niż w innych państwach bloku złotego, rząd włoski pragnął powrócić do poprzedniej relacji w stosunku do dolara, która wyrażała się $ 1 = 19 lirów. O pewnym powiązaniu lira z dolarem świadczy jeszcze i ta okoliczność, że rząd włoski, podobnie jak i rząd amerykański, zastrzegł sobie — jeżeli zajdzie tego potrzeba, możliwość dalszej dewaluacji o 10%.

Liczba państw, które w konsekwencji wyrównania franka zdewaluowały swoje waluty ogranicza się narazie do wyżej wspomnianych. Reszta państw europejskich korzystając z ochrony ograniczeń dewizowych i daleko idącej reglamentacji zagranicznych obrotów handlowych, pozostaje narazie przy dawnych parytetach swoich walut, ważąc korzyści i straty, jakie może im przynieść pójście za przykładem

Francji. Przy tym zapoznając ostatnie doświadczenia — łudzą się nadzieją, że różnica, która powstanie w wyniku ostatnich zmian walutowych między ich cenami wewnętrznymi i zagranicznymi, przy istniejącym obecnie wzroście cen światowych i odpowiednim nacisku na ceny wewnętrzne zostanie wyrównana, bez potrzeby uciekania się do odpowiedniej operacji walutowej. Wydaje się jednakże, iż istniejący od pewnego czasu wzrost cen światowych, musi wywołać analogiczne kształtowanie się cen krajowych rolnych, co z kolei doprowadzić musi do wzrostu cen artykułów przemysłowych oraz kosztów utrzymania, a w konsekwencji do utrudnienia eksportu. Przeciwstawienie się zaś temu wzrostowi cen, jeżeli odbywać się będzie przez nacisk na ceny przemysłowe — obniży rentowność zakładów wytwórczych, a jeśli przez przeciwdziałanie koniecznej w tym wypadku zwyżce płac i zarobków, to doprowadzić musi do tarć socjalnych. W jednym i w drugim wypadku zajdzie po pewnym czasie konieczność pójścia w ślady Francji i innych państw.

Powodzenie operacji dewaluacyjnej zależy — jak wiadomo — od tego w jakim stopniu zwyżka cen, która się zwykle po tej operacji rozwija — wypełni marżę dewaluacyjną, innymi słowy zależy od rozmiarów rozpiętości — jaka powstanie między kosztami własnymi a ceną sprzedażną. By uzyskać jak największą rozpiętość, wszystkie państwa, które dokonały dewaluacji wydały cały szereg zarządzeń, mających na celu zwalczanie nieuzasadnionej zwyżki cen. Przepisy te w niektórych wypadkach są bardzo surowe — jak np. w Szwajcarii, gdzie każda podwyżka cen po dewaluacji wymaga zezwolenia odpowiedniego urzędu lub też we Włoszech, gdzie znów ceny artykułów pierwszej potrzeby oraz opłaty za gaz, elektryczność i komorne muszą w ciągu 1937 i 1938 pozostać na poziomie z okresu poprzedzającego dewaluację.

Perspektywy utrzymania cen w umiarkowanych granicach nie przedstawiają się we wszystkich państwach jednakowo, a to ze względu na różną ich dynamikę, jaką wykazywały przed dewaluacją. Najmniejsze pod tym względem szanse istnieją we Francji. Jednakże i tam zachodzą pewne okoliczności, które będą łagodzić zwyżkową tendencję cen. Jedna czwarta część importu francuskiego pochodzi z własnych kolonij, gdzie waluty uległy dewaluacji równolegle z frankiem. Część towarów sprowadzana z obcych państw będzie mogła być zastąpiona przez dodatkowy import z własnych kolonij. Poza tym rząd francuski ma możność obniżenia opłat celnych od artykułów importowanych i w ten sposób zmniejszyć z tej strony nacisk na ceny wewnętrzne.

Niebezpieczeństwo zmniejszenia korzyści z dewaluacji grozić będzie przede wszystkim ze strony ruchu, zmierzającego do wyrównania płac i poborów, przy czym ruch ten zależeć będzie od ukształtowania się kosztów utrzymania, a te znów od cen artykułów rolnych. Rolnictwo francuskie w wyniku ostatniego ustawodawstwa rolnego (urząd zbożowy) zostało całkowicie izolowane od rynku światowego.

Kształtowanie się zaś cen rolnych we Francji pozostaje w dużej mierze uzależnione od rozwoju sytuacji politycznej w kraju.

Na koniec jeszcze kilka uwag natury ogólnej. Dewaluacja walut bloku złotego, stanowi niezawodnie poważny krok na drodze do międzynarodowej stabilizacji gospodarczej i walutowej. W wyniku ostatnich zmian w ustroju monetarnym Europy — zwiększyła się przede wszystkim liczba państw (Grecja, Łotwa i Turcja), które bezpośrednio uzależniły kształtowanie kursów swoich walut od funta. W tej chwili około 20 państw posiada systemy monetarne, oparte na walucie angielskiej. Jednocześnie i dolar amerykański zdobył nowego satelitę, gdyż stał się oparciem dla waluty włoskiej.

Również i francuski fundusz walutowy regulując kurs franka w pierwszym tygodniu po dewaluacji, starał się o zachowanie jak najmniejszych odchyleń w relacji do dolara.

Jeżeli przez pewien okres czasu utrwali się orientacja, jaka zaznaczyła się po dewaluacji w krajach dawnego bloku złotego, to w dalszym rozwoju przyczynić się ona może do powstania na świecie dwóch bloków walutowych — jednego z funtem, drugiego zaś z dolarem na czele. Nawet gdyby nie doszło do szybkiego ustalenia, jako takiego modus vivendi między tymi głównymi walutami świata, to jednakże dokonaną ostatnio konsolidację należy uważać za nowy etap w kierunku ustalenia przyszłego międzynarodowego porozumienia walutowego.

S. Kopczyński

RUCH POLSKICH KAS BEZPROCENTOWYCH

Kredyt bezprocentowy wśród ludności chrześcijańskiej nie jest zagadnieniem nowym na ziemiach polskich. Zajmował się nim już Piotr Skarga. Po działalności jego w tym kierunku pozostał nawet ślad do dnia dzisiejszego w postaci „Banku Pobożnego" w Krakowie, który udziela drobnych pożyczek pod zastaw ruchomości. Pożyczki są wydawane bez oprocentowania. Kapitał zakładowy tego banku dosyć znaczny przed wojną, uległ prawie całkowitemu zniszczeniu w okresie działań wojennych i powojennej inflacji. W czasach obecnych on się dopiero odradza. Instytucja ta ma charakter charytatywny i jest związana z całym kompleksem stowarzyszeń dobroczynnych w Krakowie, założonych przez naszego wielkiego kaznodzieję i działacza społecznego.

W czasach późniejszych podobne poczynania spotykamy wśród naszej magnaterii, która w sporadycznych wypadkach w swoich dobrach urządzała dla swoich włościan analogiczne instytucje. Zadaniem ich jest niesienie pomocy włościanom, przeniesionym w dobrach tych magnatów z poddaństwa do stanu swobodnych czynszowników.

Nie są to jednak organizacje ściśle bezprocentowego kredytu, gdyż często pobierają niewielkie procenty od pożyczek. Jest to wiek XVIII. Poczynania te w żadnym wypadku nie utrzymały się czas dłuższy.

W XIX w. przedsięwzięto w b. Galicji analogiczne próby finansowania wsi przy pomocy taniego lub wprost bezprocentowego kredytu za pomocą kas gminnych. I ta akcja jednak nie wydała większych rezultatów i powoli zamarła.

Ciężkie warunki obecne w produkcji, miliony ludzi bezrobotnych i zdeklasowanych oraz dążenia niektórych odłamów narodowościowych w Polsce do opanowania gospodarczego ludności miejscowej i supremacji nad nią własnych elementów, spowodowało u niektórych działaczy naszych myśli zorganizowania pomocy finansowej dla warstw ubogich narodu polskiego ku podniesieniu ich zdolności wytwórczych i umożliwienia im zarobkowania oraz zwalczania niezdrowej konkurencji i spekulacji, zaznaczonych powyżej odłamów społecznych w tych dziedzinach gospodarczych, w których nasza ludność ma z nimi blizkie punkty styczne. Chodzi tu o rzemiosło, handel, drobny przemysł i rolnictwo.

W rzemiośle żydowskie kasy bezprocentowe umożliwiają wytwórcom żydom przy pomocy taniego kredytu tanią produkcję, stawiając tem polskiego pracownika w ciężkie położenie, w drobnym przemyśle ułatwiają one żydowskim przedsiębiorstwom tanie zaopatrywanie się w surowiec oddawanie go do przerobu po bardzo niskich cenach chałupnikom i opanowywanie przy pomocy tandety dróg zbytu wśród ludności ubogiej, podkopując tem zarówno egzystencję drobnego wytwórcy jak i działalność większego przemysłu, w handlu całkowicie opanowanym przez element żydowski, utrudniają wejście do pracy polskiej ludności.

Najwięcej cierpi jednak na tem drobne rolnictwo, które z braku łatwego i taniego kredytu i odpowiedniego uświadomienia dało się opanować plejadzie żydowskich handlarzy, domokrążców i pośredników, zawsze zaopatrzonych w gotowy grosz ze swoich kas bezprocentowych pożyczek.

Na terenach o silniejszym elemencie ukraińskim lub niemieckim rolę żydowskich kas bezprocentowych odgrywają spółdzielnie zorganizowane przez te narodowości, które opierając się przeważnie o kapitały obce, zaopatrują je w łatwy kredyt. Daje to możność zaznaczonym narodowościom nie tylko utrzymania swego stanu posiadania ale i powiększenia go przez wykup ziemi od ludności polskiej oraz szybszego od niej rozwoju gospodarczego i organizowania się społecznego. Na terenie np. woj. zachodnich istnieją powiaty, gdzie w okresie kryzysu zostały zlikwidowane wszystkie spółdzielnie polskie, utrzymały się zaś niemieckie, poparte przez banki niemieckie.

Takie to momenty rozbudziły potrzebę organizowania w Polsce kas bezprocentowych wśród ludności polskiej. Propaganda zaczęła się przed paru laty, żywszy jednak ruch w organizowaniu tych kas zaczął się dopiero w końcu 1935 r..

Powstają one przeważnie jako kasy chrześcijańskie, rzadziej jako specjalnie polskie, przy parafiach i rozmaitych organizacjach rzemieślniczych, kupieckich oraz stowarzyszeniach społecznych, dobroczynnych i religijnych. Różnią się one od żydowskich tem, iż przewiduje się często w ich statutach pobieranie niedużego procentu w specjalnych wypadkach, a następnie nierzadko bywa wstawiany do tychże statutów specjalny paragraf o możności pokrywania kosztów administracji z funduszów przeznaczonych na pożyczki. Rejestrowane są te instytucje jako dobroczynne towarzystwa, mające w swojej działalności zadanie wyłącznie charytatywne. Są jednak wśród polskich kas i takie które usiłują na wzór żydowskich oprzeć swoją działalność na samopomocy członków. Pierwsze spotykamy najczęściej wśród kas parafialnych, drugie wśród kas rzemieślniczych. W sierpniu b. r. kas tych było wszystkiego kilkadziesiąt. Znajdowały się one w następujących miejscowościach: Toruń, Chojnice, Warszawa (4 kasy), Ostrołęka, Biała Podlaska, Częstochowa, Kielce, Biłgoraj, Włocławek, Nowe Miasto, Łęczyca, Łódź, Kalisz, Tomaszów Lubelski, Łomża, Łowicz, Józefów, Kraków (2 kasy), Lwów (5 kas). Najliczniej wystąpiły one w woj. centralnych. Na kresach wschodnich spotykamy tylko w dwu północnych województwach — wileńskim i nowogródzkim. W woj. zachodnich zorganizował je Toruń i Chojnice. Przy czym Toruń zaczął propagandę w kierunku organizacji ich w szeregu innych miejscowości w Poznańskiem i na Pomorzu. W woj. południowych kasy bezprocentowe chrześcijańskie zorganizowano tylko w dwu miastach — Krakowie i Lwowie. W ostatnim mieście są one dosyć liczne. Niektóre z kas, jak w Bielsku i Chojnicach obejmują swoją działalnością całe powiaty, inne szersze tereny: łomżyńska — 7 powiatów, nowogródzka i wileńska — całe województwa, łódzka — diecezję. Pozostałe mają charakter lokalny i działają co najwyżej na terenie parafii lub miasta. W ostatnich miesiącach ruch ten podobno znacznie się ożywił i powstało dużo nowych kas, szczególniej wśród rzemieślników. Pod względem organizacyjnym instytucje te różnią się bardzo znacznie. Jedne z nich, działając na większych terenach, mają charakter jakby centralny, inne objęły tylko bardzo wąski teren działania. Toż samo da się powiedzieć i o ich podstawach ustawowych, wyrażających się w statutach. Te ostatnie są niejednolite — stawiają kasom rozmaite cele, przewidują rozmaite źródła zdobycia środków finansowych i zastosowanie rozmaitych sposobów obrotu nimi. Utrudnia to jednolitą ich akcję na całym terenie państwa, co zredukuje do minimum ich znaczenie gospodarcze i ograniczy środki finansowania. Mało tego, otworzy to drogę do rozmaitych lokalnych niesnasek między nimi i do podszywania się pod ich działalność elementów wrogich temu ruchowi i wzmocnienia się gospodarczego ludności polskiej.

Na tym tle cały ruch ten aż się prosi o wytworzenie centralnej instytucji, któraby nadała mu pewien kierunek odpowiedni do ogólnokrajowych warunków gospodarczych, przystosowała go na podstawie przeprowadzonych badań do potrzeb społeczeństwa, ujednostaj-

niła go i dała mu zdrowe podstawy ustrojowe i organizacyjne przez wydanie wzrowowego statutu oraz dostateczne środki finansowe.

Musimy pamiętać, że te ostatnie musimy wydobyć, od bardzo biednego społeczeństwa naszego i takiegoż państwa. Dla pociągnięcia pierwszego do ofiar trzeba rzucić w tłumy hasło, któreby je rozentuzjazmowało do akcji kas i przekonało o jej racjonalności z punktu widzenia gospodarczego; działalność zaś ich musi dać potwierdzenie słuszności i realności tego hasła. Jednocześnie państwo musi mieć pewność, że pod płaszczem polskich kas bezprocentowych nie zacznie się gromadzić finansowych elementów wrogich krajowi lub z nim niezespolonych w celu opanowania pewnych odłamów społecznych. Tego rodzaju gwarancję może dać jedynie silnie zespolony ruch pod ustalonymi hasłami i pod kierownictwem silnej instytucji centralnej, mającej możność przeprowadzenia selekcji kas. W tych tylko warunkach mogą one liczyć na pomoc finansową ze strony państwa. Środki kas nie mogą być małe, jeżeli mają osiągnąć swoje cele. Bogatsza od polskiej 3,5 milionowa ludność żydowska zorganizowała na pomoc swoim warsztatom ubogim w samych tylko kasach subwencjonowanych przez „Joint" przeszło 10 milj. zł, sześciokrotnie więc większa o bardzo dużej liczebności warstw ubogich, ludność polska musi rozporządzać o wiele znaczniejszymi kapitałami. Wątpliwe czy wystarczy tu nawet suma 120 milj., aby kasy mogły wykonać swoje cele programowe.

Dzisiaj mówi się o produktywizacji polskich mas bezrobotnych, lub zdeklasowanych. Jest to zadanie bardzo mało sprecyzowane, dla ogółu niezrozumiałe i dlatego może być bardzo różnolicie intepretowane. Dowodem tego jest chociażby akcja bezprocentowych kas żydowskich, tak nieskończenie daleka od tych zadań głoszonych nazewnątrz, a w wykonaniu zupełnie zaniedbanych. Produktywizacja mas więc w obecnej swojej formie ujęcia i sprecyzowania nie może się stać przedmiotem haseł kas chrześcijańskich.

Wyjaśniając ją dokładniej musimy powiedzieć, że może ona dać wartości dodatnie społeczeństwu: 1) jeżeli masy niezatrudnione będą kierowane do samodzielnej produkcji, ale tylko takiej, która powiększa bogactwa pożyteczne dla społeczeństwa, 2) jeżeli będą podtrzymywane tylko warsztaty pracy, wytwarzające dla ludności zasoby odpowiednie do ich racjonalnych potrzeb życiowych, 3) jeżeli będzie poparta ludność, wykazująca samodzielną inicjatywę w kierunku organizacji produkcji wartościowej dla kraju, 4) jeżeli masy zostaną skierowane ku walce z tak rozpowszechnionymi u nas metodami pracy, opartymi na spekulacji i zbytecznym pośrednictwie produktów wartościowych i zarzucaniu rynków zbytu drogą i bezwartościową tandetą, na niepożądanym podawaniu towarów na rynkach handlowych i dezorjentowaniu w ten sposób publiczności kupującej, 5) jeżeli ludność ta zostanie skierowana do nowych rodzajów produkcji, torując tem drogę społeczeństwu do szerszej pracy, a sobie otwierając drogę do dorobku.

Tylko wprowadzenie bezrobotnych na te drogi przez ułatwienie im samodzielnej, ale uczciwie postawionej produkcji może odciążyć państwo i społeczeństwo od wydatków na te masy. Cóż za pożytek mogą mieć państwo lub społeczeństwo, jeżeli np. na miejsce spekulacyjnego kramiku żydowskiego powstanie spekulacyjny kramik chrześcijański, jeżeli bezrobotni nie będą zwalczać pośrednictwa i handlu łańcuszkowego, a sami go zorganizują. W stanie bezrobocia i zatrudnienia ludności nic się nie zmienia, nie wywoła to również i polepszenia stosunków gospodarczych kraju. Państwo i społeczeństwo będzie w tym wypadku tak samo obciążone, jak poprzednio, tylko ze strony innego odłamu społeczeństwa, a też same wadliwe metody pracy, będą gubić nasze gospodarstwo.

W zakresie tylko tak pojętych zadań mogą być podjęte hasła akcji polskich kas bezprocentowych. Centrala musi pamiętać o tych momentach i mieć możność i siłę do utrzymania działalności kas w ramach jej istotnych zadań. Do niej więc przede wszystkim musi należeć kwalifikacja otwierających się kas i ich zadań oraz zagadnienie doprowadzenia do nich niezbędnych sum dla akcji lub wskazania im drogi do wytworzenia ich na miejscu.

Zorganizowanie tych ostatnich kapitałów będzie jednym z głównych zadań kas lokalnych. Drugą stroną ich akcji — to wyszukanie dla bezrobotnych właściwych terenów działalności i odpowiednie zaopatrzenie ich w niezbędny kapitał, przygotowanie do pracy produkcyjnej i dalsze instruowanie oraz podtrzymywanie ich w tej pracy. Należy pamiętać, że bezrobotni, to przeważnie ludzie znękani, mało się orientujący co do biegu spraw i interesów bo siłą faktów życiowych od nich odsunięci. Czynności więc związane z nową pracą produkcyjną powinny być tak uproszczone, aby masy bezrobotnych mogły wejść w nie od razu, a przy tym kierunek tak dobrany, aby mogły one ze swej pracy zdobyć sobie przynajmniej skromne utrzymanie. Niedotrzymanie tych warunków przy organizacji całego ruchu grozi załamaniem się jego, mało tego — załamaniem się idei istotnej produktywizacji mas.

Niestety dotychczas w całym ruchu kas bezprocentowych nie ujawniła się ani jednolitość akcji, ani też nawet zrozumienie tego zagadnienia. Niesprecyzowane zadania polskich kas bezprocentowych i ich rozbieżne programy doprowadziły do organizowania rozlicznych centrali o rozmaitych obliczach politycznych i nastawieniach gospodarczych. Należy pamiętać o tem, że akcja centrali może bardzo zaważyć na kosztach kredytu bezprocentowego, ponieważ utrzymanie swoje będą one musiały pokrywać albo z kapitałów przeznaczonych na pożyczki przez społeczeństwo, albo też z funduszów wymodlonych od społeczeństwa dla swoich celów. Jak są drogie te rzeczy możemy sprawdzić w kasach żydowskich. Przy niepohamowanym pędzie rozmaitych odłamów naszego społeczeństwa ku organizacji własnych central, może się cały ruch kas bezprocentowych znaleźć w tym groteskowym położeniu, że kierownictwo jego pochłonie prawie wszystkie

fundusze społeczne możliwe do zebrania wśród ludności bogatej dla kas bezprocentowych. Jak ten pęd ku organizowaniu central jest olbrzymi, dosyć zaznaczyć, że obecnie na te kilkadziesiąt kas tworzą się aż trzy centrale. Jakiż to może wyjść chaos i zamieszanie w akcji kas bezprocentowych, jeżeli każda z nich bezapelacyjnie zacznie się rządzić na swoim podwórku. Będzie to praca więcej pro domo sua niż pro publico bono.

A. Bagnowski

OGRANICZENIA DEWIZOWE

Przegląd miesięczny (po dzień 20 października).

Nieco dramatyczne, choć skądinąd oddawna oczekiwane załamanie się ostatnich filarów bloku złotego, dało asumpt do głośnych, choć narazie gołosłownych, deklaracyj wybitnych mężów stanu, zapowiadających zniesienie już w niedalekiej być może przyszłości istniejących sztucznych zapór w obrotach międzynarodowych; a więc zarówno barier celnych, reglamentacji towarowej jak i ograniczeń dewizowych.

Sytuacja o tyle nie jest pozbawiona humoru, że mimo uniwersalnej prawie zgodności poglądów, że bez usunięcia tych właśnie i temu podobnych zniekształceń w stosunkach międzynarodowych nie może być mowy o powrocie do ogólnej prosperity, mało kto w danej chwili liczy się z bliskiemi możliwościami radykalnych w tym kierunku zmian. Wynika to oczywiście z kompleksu problemów walutowych i ogólno-ekonomicznych, w stosunku do których powyższe ograniczenia są jedynie wtórnem odbiciem. Niemniej jednak psychologiczna, jak narazie, wartość deklaracyj pro futuro ma i mieć będzie duże znaczenie w dalszej ewolucji reglamentacji obrotów towarowych i dewizowych.

Być może zatem nie jest rzeczą przypadku, że objętość nowych rozporządzeń dewizowych w miesiącu październiku wypadła bardzo skromnie w porównaniu z okresami ubiegłemi. W miesiącu tym mamy do zanotowania zaledwie dwa nowe okólniki Komisji Dewizowej, z których jeden tylko mianowicie N. 35 z 22 września 1936 w sprawie przekazów do Niemiec posiada zasadnicze znaczenie. Reguluje on bowiem definitywnie sposób dokonywania zapłaty zobowiązań osób, mających zamieszkanie w Polsce wobec osób, zamieszkałych w Niemczech. Sprawy te do niedawna nastręczały szereg trudności wobec niedostatecznego rozgraniczenia w tym względzie kompetencyj Polskiego Towarzystwa Handlu Kompensacyjnego i banków dewizowych i rozproszenia odnośnych przepisów dewizowych. Nowy okólnik wyraża zdecydowaną tendencję ograniczenia kompetencyj Polskiego Towarzystwa Handlu Kompensacyjnego do rozrachunków towarowych, przewidując dla innych zobowiązań specjalną procedurę za pośrednictwem Banku Polskiego.

Okólnik N. 36 z 22 września 1936 ma jedynie znaczenie wewnętrzno-administracyjne, wprowadzając opłatę abonamentową za nad-

syłane instytucjom i bankom dewizowym egzemplarze okólników Komisji Dewizowej.

Ponadto wymienić tu należy nowelizację dwuch poprzednich okólników, mianowicie Uzupełnienie Okólnika N. 1, wydane 5 października w sprawie sprawozdawczości banków dewizowych w związku z obrotami dewizowymi, oraz Uzupełnienie okólnika N. 5, wydane 5 października w sprawie przekazów zagranicę i kredytowania zagranicznych rachunków wolnych, w ramach własnych kompentencyj banków dewizowych, za sprowadzane towary do Zł. 3,000 i pokrycie kosztów ekspedycji, ubezpieczenia i transportu za te ostatnie do Zł. 1,000.

W tymże okresie wydane okólniki Związku Banków NN 24, 25 i 26 poruszają pewne specjalne kwestie, jak np. w sprawie należności zagranicznych właścicieli udziałów brutto w kopalniach naftowych; w sprawie upoważnienia urzędników, nie mających prawa podpisu, do podpisywania alegatów do wniosków do Komisji Dewizowej, co ma duże znaczenie dla odciążenia firmantów banków; w sprawie paszportów zagranicznych konsularnych polskich, równające posiadaczy takich paszportów z cudzoziemcami o ile chodzi o zakaz sprzedawania im walut na paszport itp.

Wydawałoby się zatem, że istniejące ograniczenia dewizowe w Polsce wchodzą powoli w fazę pewnej stabilizacji i konsolidacji.

Komentarze.

Jest rzeczą zrozumiałą, iż ograniczenia dewizowe nie są rzeczą popularną, tym mniej dla tych, na których w pierwszym rzędzie spoczywa obowiązek skomplikowanej manipulacji i rejestracji, t. j. banków dewizowych. Restrykcje dewizowe odbiły się w dotkliwy sposób zarówno na zakresie interesów bankowych jak i rentowności. Stały wzrost sald blokowanych zagranicznej klienteli, zakaz szeregu operacyj dewizowych, obowiązek rejestracji innych, konieczność uzyskiwania uprzedniej zgody Komisji na szereg operacyj czynnych itp. siłą rzeczy jest poważną zaporą w normalnych operacjach banku o zakresie międzynarodowym, zważywszy na konieczną i zwykłą w tym względzie szybkość decyzji i wykonania.

Rzecz prosta, niedola banków w tej dziedzinie jest odbiciem podobnej niedoli klientów. I tak np. w dziedzinie operacyj terminowych w chwili obecnej importerzy znajdują się w sytuacji wybitnie gorszej od eksporterów. W myśl istniejących bowiem ograniczeń dewizowych, eksporter może sprzedać walutę eksportową bankowi dewizowemu na termin, chroniąc się w ten sposób od ryzyka kursowego. Importer jednak nie ma prawa nabycia waluty na termin, co w pewnych wypadkach może być połączone z dotkliwym ryzykiem.

Podobnie tendencją istniejących przepisów jest utrudnienie kredytów banków krajowych dla krajowców pod gwarancją banków zagranicznych, za wyłączeniem towarowych akredytyw złotowych, nie mówiąc już o kredytach banków krajowych dla zagranicznych, choćby w ramach normalnych obrotów, jak kredyty pocztowe i inne.

Zagadnienie rachunków blokowanych znalazło częściowe rozwiązanie w odniesieniu do pewnych krajów pod postacią umów rozrachunkowych, jak np. w umowie Polsko-Austriackiej, czy Polsko-Fran-

cuskiej. Poza tym jednak, mimo ogólnych w tym względzie oczekiwań nie nastąpiła jeszcze decyzja miarodajnych czynników co do stopnia upłynnienia pozostałych rachunków blokowanych. Między szeregiem koncepcyj, jak nabywanie nieruchomości czy papierów wartościowych, częściowo uwzględnionych w niektórych z zawartych już umów rozrachunkowych, wymienić również należy projekt, emanujący z zagranicy, wprowadzenia Złotych Podróżniczych à la Register Marek, czy Pengo turystycznych itp., wprowadzonych przez szereg naszych sąsiadów. Rzecz prosta, koncepcja ta niepozbawiona znaczenia dla rozwoju naszej turystyki, oraz częściowego odmrożenia należności zagranicznych tutaj, ma tę niedyskretną stronę, iż implikuje konieczność dość znacznego disagia przy sprzedaży tego rodzaju złotych zagranicą. Gdyby tak nawet było, możemy się pocieszyć, że do przedziwnej kolekcji niemieckiej, sperr-marek, register-marek etc. jest wszak jeszcze bardzo daleko, i że mimo ostatniej dewaluacji lira, liry turystyczne w formie akredytyw i listów turystycznych zostały nadal utrzymane przy kursie poniżej oficjalnego.

W ścisłym związku z poruszoną sprawą rachunków blokowanych pozostaje bardzo poważna kwestia obsługi polskich emisyj zagranicą. Dziennik Ustaw N. 75 z 30 września zawiera Dekret Prezydenta R. P. z tejże daty w sprawie deponowania w Banku Polskim sum, przeznaczonych na wypłatę odsetek i kapitału z tytułu zagranicznych zobowiązań Skarbu Państwa, banków państwowych, przedsiębiorstw i funduszów państwowych oraz związków samorządu terytorialnego. Dekret jest charakaterystycznym w tym, iż uznaje de jure istniejący już od kilku miesięcy stan faktyczny odnośnie deponowania przez wymienionych dłużników sum z tytułu obsługi długów zagranicznych na rachunkach blokowanych w Banku Polskim.

Na skutek zawarcia w międzyczasie szeregu umów rozrachunkowych z jednej strony, a ze względów, podyktowanych polityką bilansu płatniczego z poszczególnymi krajami z drugiej strony — stosowanie w praktyce moratorium transferowego nie jest tak bezwzględne jak by się to wydawało. Tak więc, zobowiązania z tytułu obsługi transzy londyńskiej Pożyczki Stabilizacyjnej, jak wiadomo, zostały nadal utrzymane w mocy i podlegają transferowi w przeciwieństwie np. do transzy amerykańskiej tejże pożyczki. Co więcej, mimo ostatnich dewaluacyj franka francuskiego, szwajcarskiego i guldena, po za uprzednio zdewaluowanymi funtem i dolarem, kupony jak i obligacje 7% Pożyczki Stabilizacyjnej, wyrażone jak wiadomo według równi tych pięciu walut będą nadal płacone według przeciętnego kursu tranzakcyjnego czeku na Amsterdam, co jest dla posiadacza kursem najkorzystniejszym i tak np. kupon płatny w dolarach byłby płacony w Warszawie po przeszło 7 zł. za dolara. Rzecz prosta w odniesieniu do zagranicznych posiadaczy, po za pewnymi wyjątkami, wymaganem jest każdorazowe zezwolenie Komisji na wysyłkę obligacyj takich do Polski, wpływy z inkasa zaś kuponów w zasadzie są zapisywane na rachunki blokowane.

Preferencje w obsłudze uwypuklają się na mniejszym przykładzie np. emisyj zagranicznych jednej z finansowych instytucyj państwowych. Tak więc w odniesieniu do emisyj tej instytucji w Stanach Zjednoczonych, Francji, Holandii, Szwajcarii, Anglii, Austrii i Czechosłowacji — ajenci fiskalni w tych

krajach mają honorować bez ograniczenia: a) kupony i wylosowane sztuki zaległych płatności przed 1. 10. 1936 oraz b) również kupony płatne 1. 10. 1936 od obligacyj prezentowanych dotychczas w Anglii i Holandii a to wobec dodatnich bilansów płatniczych z temi krajami.

Co do Stanów Zjednoczonych, wobec braku jakichkolwiek układów rozrachunkowych, oraz na skutek ujemnego bilansu płatniczego, utrzymano zasadę moratorium transferowego przez deponowanie obsługi na rachunku blokowanym w Banku Polskim. O ile by jednak okazało się, że posiadaczami tych papierów w dniu 27 kwietnia 1936 byli obywatele angielscy lub holenderscy — i że są nimi jeszcze — transfer obsługi może nastąpić.

Co do Francji, rozliczenie z tytułu obsługi następować będzie w ramach układu płatniczego polsko-francuskiego, z zastrzeżeniem przywilei obywateli holenderskich i angielskich jak wyżej.

W Anglii i Holandii — ajenci fiskalni będą płacić bez trudności (znaczy transfer z Polski) z zastrzeżeniem obywatelstwa.

Wreszcie w Szwajcarii — obsługa emisyj ma być deponowana na rachunku blokowanym w Banku Polskim do późniejszego rozliczenia w clearingu Polsko-Szwajcarskim, o który pertraktacje, jak wiadomo, toczą się już od szeregu miesięcy, narażając w międzyczasie kontrahentów na poważne straty i zastój we wzajemnych stosunkach gospodarczych.

Rozliczenie z tytułu obsługi emisyj Austriackich następuje przez clearing Polsko-Austriacki, w Czechosłowacji aż do wysokości kontyngentu przyznawanego na każdy termin przez Komisję Dewizową.

Jak widzimy zatem sprawa jest trochę więcej niż skomplikowana, niemniej jednak charakterystyczna dla zobrazowania licznych temu podobnych kompromisów, wynikających z powikłanej sytuacji w międzynarodowych stosunkach płatniczych.

W zakończeniu poruszyć jeszcze należy aktualną dla szerokich sfer klienteli bankowej — kwestię zaofiarowywania waluty eksportowej, na co banki dewizowe wystawiają odpowiednie potwierdzenia eksporterom. O ile w pierwszych stadiach istnienia ograniczeń dewizowych sprawa ta była nieco liberalnie traktowana, późniejsze okólniki Komisji Dewizowej zajęły bardziej rygorystyczne w tym względzie stanowisko. I tak więc zapłata za eksportowane z Polski towary musi nastąpić albo w wolnej dewizie albo z rachunku zagranicznego wolnego. Otrzymanie z zagranicy innego pokrycia — uważane będzie jako nie wywiązanie się eksportera z obowiązku zaofiarowania waluty eksportowej, co po za sankcjami karnymi, jest w tym miejscu o tyle ciekawe, iż definitywnie utrąca możność przyjmowania przez polskich eksporterów banknotów polskich przysłanych z zagranicy na zapłatę eksportowanych towarów, co uprzednio — wobec braku zakazu wwozu banknotów polskich do Polski — było praktykowanem. Zakaz pośredni przyjmowania banknotów polskich jako zapłatę za towary eksportowane nasuwać może poważne wątpliwości z punktu widzenia prawnego. I tak więc o ile towar został fakturowany zagranicy w złotych, bez dalszych określeń, jest rzeczą wątpliwą czy zagraniczny importer może być powstrzymany od uiszczenia się w banknotach, gdy tak zechce. Przynajmniej na tym stanowisku stali

twardo importerzy polscy w czasach przed ograniczeniami dewizowymi w Polsce w stosunku do pewnych krajów eksportowych, posiadających już wówczas podobne jak my obecnie zakazy w obrocie banknotami. Jak widzimy sprawiedliwość kołem się toczy, a czasami bumerangiem.

TECHNIKA I ORGANIZACJA BANKOWA

UJMOWANIE DZIENNEGO PRZYROSTU RACHUNKÓW WYNIKOWYCH

Stosowany obecnie w bankowości system księgowości osiągnął dziś duży stopień doskonałości technicznej i daje dziś właściwie kierownictwu instytucji bankowej możność szczegółowego kontrolowania każdego działu operacji. W dziedzinie księgowości jednak, tak jak i w każdej zresztą innej, nie brak reformatorów występujących z co raz to nowymi pomysłami; jednym z tych pomysłów chcielibyśmy się zająć w niniejszej notatce.

Dzisiejszy bilans bankowy wraz z rachunkiem strat i zysków pozwala na wyrobienie sobie dostatecznie jasnego poglądu na rentowność prowadzonego interesu; krytycy zarzucają jednak stosowanemu systemowi, że pozwala on na kontrolę rentowności tylko w pewnych określonych momentach nie daje natomiast możności śledzenia za jej wahaniami z dnia na dzień. Tymczasem w warunkach dzisiejszych taka stała kontrola jest przeważnie niezbędna. Brakowi temu ma zaradzić stosowany przez niektóre banki w Ameryce system księgowości ujmujący dzienny przyrost rachunków wynikowych, zwany „*accrual accounting*".

Zasadę nowego systemu wyjaśnimy najlepiej na przykładzie. Weźmy np. portfel papierów wartościowych: płatność kuponów uwidacznia się dziś większymi wpływami w dniu ich płatności; przy niezbyt dużym zróżniczkowaniu portfelu będziemy mieli stosunkowo niewielką ilość dni w roku, kiedy wpływy z tego tytułu nastąpią. Przy nowym systemie postępujemy inaczej: dla każdej jednolitej grupy papierów obliczamy dzienny przyrost wartości kuponu, dzieląc przypadającą z kuponów sumę przez ilość dni pomiędzy jednym a drugim terminem płatności (kwartał, półrocze lub rok). W ten sposób obliczony dzienny przyrost dla wszystkich rodzajów papierów daje w sumie dzienny dochód portfelu papierów wartościowych. Przy sprzedaży, kupnie i innych zmianach przeprowadzamy natychmiast odnośne obliczenia przyrostu dziennego i dodajemy lub odejmujemy różnicę od ogólnej sumy. Tę ostatnią księgujemy codziennie, uznając rachunek „Procenty od Papierów" i obciążając specjalny rachunek „Przyrost Procentów od Papierów". Wpływy kuponów zapisujemy na kredyt tego ostatniego uzyskując w ten sposób dodatkową kontrolę inkasa kuponów, gdyż rachunek ten w ostatecznym wyniku nie powinien wykazywać salda.

Identycznie postępujemy przy oprocentowanych wkładach: obliczamy codziennie dzienny procent od ogólnej sumy wkładów danej kategorii i księgujemy na rachunku „Procentów płaconych", uznając jednocześnie specjalny rachunek „Rezerwy dla procentów narastających od wkładów". Przy dopisywaniu procentów do rachunków wkładców obciążamy r/k „Rezerwy", który w ten sposób wyrównujemy.

Przy operacjach czynnych postępujemy tak samo. Zaznaczyć należy, że w wypadkach pobierania procentów od pożyczek z góry co ma miejsce m. in. przy dyskoncie prowadzimy rachunek ewidencyjny w ten sposób, że obciążamy go odrazu całą sumą „procentów pobranych lecz nie zarobionych" i uznajemy następnie przyrostem dziennym.

W podobny sposób obliczyć można przyrost dzienny szeregu innych rachunków, jak n. p. komorne, pensje personelu i wszystkie inne stale powtarzające się wydatki.

Po założeniu tych wszystkich rachunków ściągamy na arkusz zbiorczy wszystkie dzienne wydatki i dochody (właściwie dzienny przyrost rachunków wynikowych) co pozwala na prowadzenie bardzo ciekawej kontroli rentowności interesu m. in. w formie wykresu dziennego. Na zarzut operowania cyframi sztucznymi, zwolennicy tego systemu odpowiadają, że zaprowadzenie księgowości ich systemem nie wyklucza kontroli strat i zysków według dotychczasowego systemu.

Opisany przez nas pokrótce system ma swych entuzjastów, ma i przeciwników, którzy zarzucają mu zbytnie skomplikowanie. Faktem jest, że nie przyjął się on dotąd powszechnie i instytucje, które nim się posługują pozostają jeszcze nieliczne. Czytelników, których by ta sprawa zainteresowała odsyłamy do artykułów w amerykańskiej prasie fachowej i, niezbyt licznej literatury przedmiotu. Polecamy m. in. książeczkę *Thomas Granville Boggs'a „Accrual Accouting"* przedstawiającą w sposób zwięzły — na 52 stronach — ogólne zasady systemu i sposób prowadzenia poszczególnych rachunków. Książeczka zawiera dużo ilustracji i wykresów co ułatwia studiowanie jej treści. *(M. R.)*.

DZIAŁ PRAWNY

Przegląd ustawodawstwa krajowego

(wrzesień—październik — 1936 r.).

1. *Ograniczenie urzędników w obejmowaniu stanowisk w niektórych instytucjach finansowych.*
2. *O służbie pracy młodzieży.*
3. *Ustalenie nadzwyczajnego wykazu nieruchomości ziemskich, ulegających wykupowi.*
4. *Wstrzymanie eksmisji lokali handlowych i przemysłowych.*
5. *Rozporządzenie wykonawcze o nadzwyczajnym wykazie imiennym nieruchomości ziemskich, ulegających wykupowi.*
6. *O deponowaniu w Banku Polskim odsetek i kapitałów zagranicznych wierzycieli Skarbu Państwa i instytucyj prawa publicznego.*
7. *O zmianie ustawy o Państwowym Banku Rolnym.*
8. *Jednolity tekst rozporządzenia Prezydenta o przejmowaniu na własność Państwa gruntów za zależności pieniężne.*
9. *Wylosowane bony Funduszu Inwestycyjnego.*
10. *Wylosowane obligacje serji I-ej 4%-owej Państwowej Renty Złotej.*

1. W N-rze 70 „Dziennika Ustaw", pod poz. 500, został ogłoszony dekret Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 13 września 1936 roku *o ograniczeniu urzędników i żołnierzy w obejmowaniu stanowisk w niektórych przedsiębiorstwach i instytucjach finansowych.* Dekret powyższy, wydany w celu uzdrowienia stosunków w niektórych działach administracji państwowej, ustala, jako zasadę, że urzędnik, do którego obowiązków należy kontrola lub nadzór nad przedsiębiorstwem lub instytucją finansową, lub wydawanie decyzyj w sprawach tego przedsiębiorstwa lub instytucji, a w szczególności zawieranie albo zatwierdzanie w imieniu Skarbu Państwa umów, udzielanie koncesyj i t. p. — nie może w ciągu trzech lat od dnia rozwiązania z nim stosunku służbowego objąć stanowiska we władzach tego przedsiębiorstwa lub instytucji. Zakaz powyższy odnosi się tylko do stanowisk, do których jest przywiązane wynagrodzenie pod jakąkolwiek formą. Za urzędników dekret uważa również pracowników kontraktowych oraz przedsiębiorstw monopolów państwowych z wyjątkiem przedsiębiortsw, wydzielonych z administracji państwowej.

Do przedsiębiorstw i instytucyj finansowych, objętych zakazem dekretu, zalicza się zarówno przedsiębiorstwa prywatne, towarzystwa kredytowe, przedsiębiorstwa bankowe i ubezpieczeniowe, przedsiębiorstwa i monopole państwowe. przedsiębiorstwa związków samorządowych oraz ubezpieczeń społecznych, a ponadto Bank Polski, Bank Gospodarstwa Krajowego, Państwowy Bank Rolny, P.K.O. i Komunalne Kasy Oszczędności. ,

Od powyższego zakazu dekret przewiduje trzy wyjątki. Pierwszym wyjątkiem jest wypadek gdy urzędnik obejmuje stanowisko w instytucji finansowej na mocy nominacji lub zatwierdzenia władz naczelnych. Drugim wyjątkiem jest wypadek, gdy takie stanowisko urzędnik obejmuje za zezwoleniem władzy naczelnej,

trzecim zaś, gdy urzędnik obejmuje stanowisko, jakie zajmował przed przejściem na służbę państwową.

Za niezachowanie przepisów dekretu przewidziane są następujące sankcje: 1. utrata praw, wynikających ze stosunku służbowego do państwa (a więc np. emerytura), 2. obowiązek płacenia od pobieranych wynagrodzeń podwójnej stawki podatku dochodowego w ciągu lat trzech, 3. obowiązek zwrotu kwot, wypłaconych byłemu urzędnikowi z tytułu rozwiązania stosunku służbowego i przez czas pozostawania w stanie nieczynnym i 4. niemożność przyjęcia do służby państwowei w jakimkolwiekbądź charakterze.

Dekret wszedł w życie w dniu 18 września 1936 r.

2. W N-rze 72 „Dziennika Ustaw", pod poz. 515, został opublikowany dekret Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 22 września 1936 r. *o służbie pracy młodzieży* (junackie hufce pracy).

3. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw" pod poz. 516 ogłoszono dekret Prezydenta Rzeczypospolitej z tej samej daty *o ustaleniu nadzwyczajnego wykazu imiennego nieruchomości, podlegających wykupowi przymusowemu.*

4. W N-rze 74 „Dziennika Ustaw", pod poz. 525, został zamieszczony dekret Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 29 września 1936 r. *o odroczeniu ekmisyj z lokali handlowych i przemysłowych.* Dekret powyższy odnosi się do tych lokali i przedsiębiorstw handlowych i przemysłowych, które z dniem 1 października r. b. przestały korzystać z ochrony lokatorów. Dekret nie wprowadza żadnych ulg generalnych, lecz przyjmuje zasadę indywidualnego traktowania każdego wypadku przez sądy, które w tym zakresie uzyskały daleko idące uprawnienia. Odroczenie eksmisyj z takich lokali nie może jednak nastąpić na okres dłuższy niż do dnia 31 marca 1939 r. Odroczenie terminu eksmisji może być udzielone przez sąd tylko jeden raz. Aż do upływu terminu, na który odroczono eksmisję, pobierany będzie przez wynajmującego czynsz w wysokości obowiązującej strony w chwili wyjęcia lokalu spod ochrony lokatorów — o ile oczywiście niema w tym przedmiocie specjalnej umowy pomiędzy stronami. Ulgi, przewidziane w dekrecie niniejszym, nie stosują się wobec lokatora, który używa przedmiotu najmu niezgodnego z umową lub który zalega w opłacie komornego, jak również w wypadku wznoszenia nowej budowli. Dekret powyższy czeka jeszcze na rozporządzenie wykonawcze Ministra Sprawiedliwości.

5. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw", pod poz. 527, zostało opublikowane rozporządzenie wykonawcze Rady Ministrów z dn. 28 września 1936 r. do dekretu, omówionego w p. 3, *o ustaleniu nadzwyczajnego wykazu imiennego nieruchomości, podlegających przymusowemu wykupowi.*

6. Pod poz. 534 w N-rze 75 „Dziennika Ustaw" został ogłoszony dekret Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 3 września 1936 r. *w sprawie deponowania w Banku Polskim sum, przeznaczonych na wypłatę odsetek i kapitałów z tytułu zagranicznych zobowiązań Skarbu Państwu, banków państwowych, przedsiębiorstw i funduszów państwowych oraz związków samorządu terytorialnego.* W myśl powyższego dekretu, Minister Skarbu został upoważniony do otwierania w Banku Polskim rachunków zablokowanych dla sum powstałych z nieprzekazanych odsetek i rat kapitałowych, pożyczek publicznych emitowanych przed dniem 27 kwietnia 1936 r., jak również i innych zobowiązań, o ile powstały one przed tym dniem. Równocześnie pozostawiono Ministrowi Skarbu swobodę do zarządzania wypłat

rachunków zablokowanych, oczywiście zgodnie z przeznaczeniem sum, na tych rachunkach zdeponowanych.

7. W N-rze 77 „Dziennika Ustaw", pod poz. 539, został opublikowany dekret Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 29 września 1936 r. *o zmianie ustawy z 10 czerwca 1921 r. w przedmiocie utworzenia Państwowego Banku Rolnego*. Treść wprowadzonych zmian omówimy oddzielnie.

8. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw", pod poz. 544, ukazało się obwieszczenie Ministra Rolnictwa i Reform Rolnych z dnia 18 września 1936 r. w sprawie ogłoszenia *jednolitego tekstu rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 28 października 1933 r. o przejmowaniu na własność Państwa gruntów za niektóre należności pieniężne*.

9. W N-rze 239 „Monitora Polskiego" zostało opublikowane obwieszczenie Urzędów Długów Państwa z dnia 6 października 1936 r. w sprawie wylosowanych bonów Funduszu Inwestycyjnego.

10. W tym samym numerze „Monitora Polskiego" znajduje się obwieszczenie Urzędu Długów Państwa z dnia 2 października 1936 r. w sprawie wylosowanych numerów obligacyj Serii I-ej 4%-owej Państwowej Renty Złotej.

PRZEGLĄD KONIUNKTURY

ŚWIATOWA SYTUACJA GOSPODARCZA

Przegląd ogólny.

Centralnym wydarzeniem w międzynarodowej polityce gospodarczej było zdewaluowanie franka francuskiego, dokonane przez rząd p. Bluma w d. 26 września.

Decyzja rządu francuskiego zaskoczyła opinię publiczną zarówno w kraju jak i zagranicą. Zgodnie bowiem z niedawnymi jeszcze oświadczeniami kierowników francuskiej polityki gospodarczej, rząd miał trwać niezłomnie przy stałości franka i szukać rozwiązania problemów walutowo-koniunkturalnych na innej drodze. Te oświadczenia nie były naogół poddawane w wątpliwość przez opinię publiczną zarówno w kraju jak i zagranicą. Za tym bowiem stanowiskiem przemawiały zarówno względy polityki wewnętrznej, jak i międzynarodowa sytuacja gospodarcza, a przede wszystkim zwyżka cen światowych; ta ostatnia w części przynajmniej mogła usunąć ujemne skutki, jakie dla handlu zagranicznego Francji wytworzyła niechęć do polityki deflacyjnej.

Dewaluacja franka uderzyła w pierwszym rzędzie w Szwajcarię i Holandię. Wprawdzie tuż po 26 września rządy tych krajów wypowiedziały się za utrzymaniem parytetów swoich walut, niemniej jednak już w kilka dni później i one zmuszone były zdecydować się na zdewaluowanie swoich jednostek monetarnych, a mianowicie Szwajcaria o 30% zaś Holandia o 20%. Ale na nich nie zakończył się łańcuch dewaluacyjny, którego początkiem była Francja; w początkach października dewaluację zdecydowały również Łotwa, Grecja, Turcja, Czechosłowacja i Włochy.

Jest rzeczą interesującą, czy posunięcia dewaluacyjne nie będą dokonane również przez pozostałe kraje. Mniej więcej jasna jest sytuacja funta szterlinga i dolara amerykańskiego, nie tylko pod kątem widzenia istniejących w tym przedmiocie porozumień z Francją, jak przede wszystkim z punktu widzenia własnych interesów gospodarczych.

Kierownicze sfery amerykańskiej a zwłaszcza angielskiej polityki gospodarczej oddawna domagały się dewaluacji franka francuskiego, jako ich zdaniem, istotnego warunku unormowania międzynarodowego współżycia gospodarczego. Obecnie więc, po dokonanym fakcie, brak podstaw do przypuszczenia, że waluty te zechcą szukać nowego, dogodniejszego dla siebie układu parytetowego, jeśli oczywiście nie brać pod uwagę paru punktów oscylacji w jedną lub drugą stronę, niezbędnych dla realizowania i ścisłego wykonania układu stabilizacyjnego. Natomiast mniej jasną jest sprawa jeśli chodzi o inne kraje, z Niemcami na czele. Istniejące jednak w tych krajach daleko idące ograniczenia dewizowe, zawieszenie transferu zobowiązań zagranicznych, a przede wszystkim dokonane już procesy deflacyjne czynią z zagadnienia dewaluacji problem znacznie mniej palący, aniżeli np. we Francji, Szwajcarii i Holandii.

Fala dewaluacyjna, której byliśmy świadkami, wprowadziła rzecz oczywista pewne perturbacje na poszczególnych odcinkach międzynarodowego życia gospodarczego. Najsilniejszymi były one na rynku pieniężnym i giełdowym. Stosunkowo najmniej dotkniętym okazał się międzynarodowy rynek surowcowy, mimo, iż na pierwszy rzut oka wydawać się mogło, że tu właśnie ujawnią się skutki ucieczki od pieniędzy do lokat rzeczowych.

Tymczasem na tym odcinku nie zaobserwowano większych zmian w okresie sprawozdawczym, a jeśli jakieś były, to wynikały one z działania czynników koniunkturalnych, a nie walutowych. Ten stan rzeczy przypisać należy związaniom, jakie posiada międzynarodowy rynek surowcowy przede wszystkim z funtem szterlingiem, a następnie i obawie, że spadek szeregu walut, z walutami Francji, Szwajcarii i Holandii na czele, zmniejszy zdolności nabywcze tych krajów również w stosunku do surowców.

Na ogół stwierdzić trzeba, że międzynarodowa sytuacja gospodarcza w nieznacznym tylko stopniu uległa wpływom walutowym, wykazując w dalszym ciągu tendencje o koniunkturalnym charakterze. Działają tu również dodatkowe wpływy w postaci prowadzonej przez wszystkie prawie państwa akcji zbrojeniowej.

Jeśli chodzi o momenty polityczne, coraz wyraźniej zarysowuje się grupowanie poszczególnych krajów według wewnętrzno-politycznej linii podziału, czasami idącej w parze ze wskazaniami geo-politycznymi. Taki właśnie charakter posiada dokonywujące się zbliżenie pomiędzy Włochami a Niemcami, mimo istniejącej pomiędzy tymi krajami kości niezgody w postaci Austrii. Z tym też zastrzeżeniem można mówić o powrocie do przedwojennej koncepcji trójprzymierza, jako etapu do realizowania niemieckich planów o „Mitteleuropie".

Wypowiedzenie przez Rosję paktu o nieinterwencji w stosunku do Hiszpanii i coraz silniejsze angażowanie się w obronie rządu madryckiego wywołać może poważne zaostrzenie międzynarodowej sytuacji politycznej. Natomiast jako czynnik odprężający podnieść należy zakończenie strajku

arabskiego w Palestynie, mimo, iż nie oznacza to bynajmniej całkowitej pacyfikacji tego kraju.

Produkcja i obroty.

Wskaźnik wytwórczości światowej, acz zwyżkujący w dalszym ciągu, wykazał w ostatnim czasie pewne osłabienie tempa wzrostu. Wiązało się to z tendencjami wytwórczości w krajach **skandynawskich** oraz w **Belgii** i **Austrii**, gdzie momentami zaobserwowano nawet obniżenie się poziomu produkcji. We **Francji** i **Holandii** poziom wytwórczości obniża się, podczas gdy w **Niemczech**, **Stanach Zjednoczonych** i w **Kanadzie** trwa w dalszym ciągu tendencja zwyżkowa. Natomiast wyraźniejsze objawy poprawy rejestrują **zamorskie kraje, surowcowe**, gdzie pomyślna sytuacja w zakresie płodów rolnych i surowców kopalnianych coraz wyraźniej przerzuca się na przemysł przetwórczy.

W związku z powyższemi tendencjami produkcji światowej oraz pod działaniem czynników o charakterze sezonowym, rozmiary międzynarodowych obrotów towarowych uległy w lipcu i sierpniu pewnemu osłabieniu, podnosząc się silniej dopiero we wrześniu r. b. Obserwując tendencję z ostatnich kilku miesięcy rzuca się w oczy specjalnie silny wzrost obrotów po stronie Europy, a następnie — kontynentu północno-amerykańskiego. Objaw ten przypisać należy silnemu importowi krajów europejskich i Stanów Zjednoczonych. Równolegle do tego wzrasta wywóz surowców z pozostałych kontynentów, nie znajdując jednak, przynajmniej narazie, swego odpowiednika w przywozie wyrobów przemysłowych.

Zwyżkując od dłuższego czasu rozmiary międzynarodowych obrotów towarowych znalazły swój wyraz we wzroście stawek frachtowych na poszczególnych rutach. Pod tym względem pewne obawy budzi dokonana ostatnio dewaluacja w szeregu krajów, co może zmusić linie okrętowe krajów o stałej walucie do wyrównania różnic przez obniżenie frachtów.

W zgodzie z tendencjami produkcji i obrotów zwiększa się ilość i tonaż statków, znajdujących się w budowie. W tym zakresie najsilniejszy wzrost rejestrują: Japonia, Niemcy i Szwecja. W ostatnich miesiącach pewną poprawę zarejestrowano również na stoczniach holenderskich.

Ceny.

Ośrodkiem zainteresowania międzynarodowego rynku surowcowego coraz bardziej staje się **żelazo i stal**. Znaczne zapotrzebowanie ze strony przemysłów przetwórczych, a w pierwszym rzędzie ze strony grup, wytwarzających środki uzbrojenia, powoduje poważniejszy wzrost cen na te artykuły, co z kolei skłania producentów do dalszego zwiększania produkcji. Ponieważ przeważająca większość zakładów przemysłowych tej grupy w najważniejszych ośrodkach produkcyjnych świata znajduje się blisko granicy swych zdolności przetwórczych — okazuje się konieczność rozszerzania warsztatów, co nie pozostaje bez wpływu na produkcję żelaza i stali oraz na przebieg koniunktury w poszczególnych krajach.

Drugim artykułem, cieszącym się obecnie znacznym popytem na rynku światowym, jest **miedź**, której zapotrzebowanie związane jest ściśle z tempem pracy przemysłu elektrotechnicznego i środków uzbrojenia. Notowania

londyńskie tego surowca osiągnęły w ostatnich czasach nowy, oddawna niespotykany poziom, cyfrą 40 Ł. Nieco mniej pomyślnie przedstawiają się notowania amerykańskie w związku z dużą stosunkowo podażą szmelcu. Zwyżkowe tendencje cen spowodwały, że międzynarodowe porozumienie producentów podniosło kontyngenty przetwórcze o dalsze 5%, t. j. do 80% zdolności przetwórczej poszczególnych zakładów. Liczyć się należy z podniesieniem amerykańskich cen eksportowych, co nastąpiłoby oddawna gdyby nie sprzeciw ze strony jednej grupy producentów.

Brak porozumienia międzynarodowego co do produkcji i zbytu **cynku** i **cyny** wpływa deprymująco na układ ich cen, mimo dość pomyślnego stanu zapasów. Poważniejsze możliwości porozumienia istnieją w zakresie cyny, gdzie podobno ostatnio producenci sjamscy złożyli nowy projekt w tym przedmiocie. Na rynku **ołowiu** panuje znaczne ożywienie przy zmniejszonej podaży ze strony Hiszpanii.

W grupie towarów kolonialnych pomyślny układ cen rejestruje **kauczuk**. Zapasy światowe wykazują w dalszym ciągu wyraźną tendencję zniżkową, tak, że jest rzeczą możliwą podniesienie kwot kontyngentowych o 5%. Pomyślnie równie przedstawia się stan rzeczy jeśli chodzi o **kakao**. Natomiast pozycja **kawy** jest w dalszym ciągu słaba. Tegoroczne zbiory kawy brazylijskiej szacują na 22—23 miliony worków, co przy zapasach, wynoszących 20 mil. i chłonności rynku, ocenianej na 15 mil., — przedstawia niezbyt pomyślne perspektywy dla cen tego artykułu. Pewne silniejsze fluktuacje odnotowała w okresie sprawozdawczym **herbata**, zwłaszcza gatunków indyjskich. Również i **cukier** wykazał pewne osłabienie.

Na rynku surowców włókienniczych trwa w dalszym ciągu mocna tendencja na **wełnę**, jak to, mimo abstynencji kupców japońskich, zaobserwowano na ostatnich aukcjach wełny australijskiej w Anglii. Japonia pokrywa w dalszym ciągu swoje zapotrzebowanie na rynku południowo-afrykańskim; różnice pomiędzy ceną cif tego gatunku i gatunku australijskiego wyrównywa rząd japoński. Mniej wyraźnie przedstawia się sytuacja jeśli chodzi o **bawełnę**, gdzie mimo zwiększonego spożycia światowego (o 1,7 milionów bel, t. j. do 27,1 mil.), — ostatnie wiadomości o stanie zbiorów amerykańskich, a zwłaszcza pomyślny stan zbiorów chińskich, spowodowały pewną chwiejność kursów na giełdach angielskich. Notowania cen **jedwabiu naturalnego** gatunków japońskich i włoskich wykazują tendencję mocną, przede wszystkim wskutek wzmożonego zapotrzebowania ze strony Stanów Zjednoczonych.

Wzmocnienie zaobserwowano również na międzynarodowym rynku zbożowym. Według szacunków Międzynarodowego Instytutu Rolniczego w Rzymie, tegoroczny zbiór pszenicy na półkuli północnej wyniesie niecałe 80 milionów tonn, wobec 84 mil. w roku ubiegłym i 87 mil. w przecięciu ostatnich 5 lat. Specjalnie silny spadek ujawniają kraje importujące, a mianowicie z 32 milionów w roku ub. do 28 mil. w roku bież. Równie niepomyślnie przedstawia się zbiór innych gatunków, zwłaszcza pastewnych i przemysłowych (głównie jęczmień i **owies**).

Rynek pieniężny i walutowy.

Jak już stwierdziliśmy poprzednio, najważniejszym wydarzeniem okresu sprawozdawczego była dewaluacja, mniej lub więcej silna, dokonana w szere-

gu krajów europejskich oraz w Turcji. Aby zobrazować stopień spadku poszczególnych walut, podajemy poniżej zestawienie kursów pięciu najważniejszych walut na giełdzie londyńskiej przed dewaluacją franka, na dzień 19 października, oraz stosunek parytetowy.

Jednostka monetarna	Parytet	Kurs w dn. 21.IX.	kurs w dn. 19. X.
Frank francuski	124,213	76,94	104,98
Frank szwajcarski	25,222	15,54¼	21,27¼
Floren holenderski	12,107	7,46½	9,10¼
Lir włoski	92,465	64,37	92,81
Korona czeskosłowacka	197,103	122,50	138,00

W wyniku tych tendencyj kursów uległy poważnym wahaniom stawki pieniężne na poszczególnych rynkach. Mowa tu oczywiście o tych rynkach, które wzięły udział w procesach dewaluacyjnych; pozostałe bowiem centra finansowe świata, a w pierwszym rzędzie Londyn i New-York, nie wykazały większych zmian, a jeżeli, to tylko w kierunku upłynnienia dotychczasowego stanu na rynku. W Londynie notowania oficjalne dla kredytu krótkoterminowego nie uległy obniżeniu, prywatnie jednak ofiarowano pieniądze po stopie znacznie niższej. Znamiennie pod tym względem układały się wydarzenia jeśli chodzi o weksle skarbowe, gdzie stopa dyskontowa uległa obniżeniu do ½%. Na rynku paryskim, stopa pieniądza dziennego na ultimo września podniosła się do 5—6%. W październiku sytuacja uległa pewnemu odprężeniu; stopa pieniądza dziennego obniżyła się po medio do 1½%, zaś prywatna stopa dyskontowa — do 2½%.

Na rynku amsterdamskim napięcie rozpoczęło się później, trwało jednak znacznie dłużej. Stopa dyskonta prywatnego utrzymuje się na wysokości 2%, zaś dyskonta prywatnego — na wysokości 2³/₈%.

Geograficzne przesunięcia kapitałów krótkoterminowych, sygnalizowane układem kursów walut i zmianami stopy kredytowej na rynku prywatnym, nie pozostały bez wpływu na sytuację poszczególnych banków emisyjnych. Jeśli chodzi o Bank Francuski miarodajne są cyfry do 25 września, po tym bowiem okresie posiadane złoto zostało przeliczone według nowego kursu. Otóż biorąc pod uwagę ten stan rzeczy, rezerwa kruszcowa tej instytucji zmniejszyła się od 28 sierpnia z 54,5 do 50,1 miliardów franków. Podobnie układały się wydarzenia w Banku Holenderskim, z tą różnicą, że największe napięcie spadku przypadło na okres pomiędzy trzecim tygodniem września a pierwszym października; w tym czasie zapas kruszcu obniżył się z 708,6 do 569,9 milionów florenów.

Również w Niemczech i w Czechosłowacji zmniejszyły się zapasy złota w instytucjach emisyjnych, a mianowicie w pierwszym z tych krajów z 67,4 do 63,3 milionów marek pomiędzy 7 września a 7 października, zaś w drugim — z 2.597 do 2.595 tys. koron pomiędzy ultimo sierpnia a ultimo września.

Nieco inaczej przebiegały wydarzenia w Szwajcarii, dokąd schroniła się poważna część kapitałów, emigrujących z Francji. W związku z tym zrozumiały staje się fakt, że pomiędzy ultimo sierpnia a ultimo września rezerwa

kruszcowa centralnej instytucji emisyjnej tego kraju podniosła się z 1.497 do 1.554 tys. franków.

Złoto, które odpłynęło z podanych wyżej krajów, skierowało się, oprócz Szwajcarii, również do Ameryki i Anglii. W wyniku tych tendencyj zapas złota w Banku Angielskim podniósł się pomiędzy 1 tygodniem września a analogicznym okresem października z 248 do 250 milionów funtów, zaś w centralnej instytucji Stanów Zjednoczonych — z 8,632 do 8,792 milionów dolarów w tym samym czasie.

Rynek lokacyjny i giełdowy.

Nie znamy jeszcze wpływu, jaki wywrze ostatnia fala dewaluacyjna na międzynarodowy rynek kapitałowy. O ile można się obawiać osłabienia zainteresowania dla papierów o stałem oprocentowaniu — zarówno prywatnych jak i publicznych — niezawierających klauzuli złota, o tyle raczej wzmoże się popyt na papiery dywidendowe. Tezę tę potwierdzają wydarzenia, zaobserwowane na poszczególnych giełdach w okresie od 26 września. Pod tym względem najsilniejsze objawy zwyżkowe odnotowano na giełdach: paryskiej i londyńskiej, podczas gdy w Nowym Yorku odnotowano tendencje niejednolite. Haussę zarejestrowano również na giełdach: amsterdamskiej i zurichskiej.

Wskaźnik kursów na giełdach światowych.

	1933	1934	1935	1936		
	28.XII.	31.XII.	27.XII.	18.IX	2.X.	16.X
Paryż (Agence Écon. & Financ.)						
Indeks ogólny	74,4	58,0	·	61,4	—	82,1
Renty państwowe	80,6	87,7	78.1	67,1	—	83,9
Londyn (Financial News)						
30 akcyj przemysłowych . . .	83,7	94,2	105,6	118,0	118,7	121,8
20 papierów procentowych . .	128,7	139,9	136,8	138,2	138,6	138,6
New York (Dow Jones)						
30 akcyj przemysłowych . . .	99,29	100,26	141,54	166,25	168,26	175,22
20 public util. akcyj	23,06	17,00	29,11	33,82	33,93	34,62
40 pożyczek	83,97	95,12	99,19	104,58	105,02	105,62
Berlin (Frankfurter Zeitung)						
15 pożyczek	88,15	95,42	98,00	98,96	98,98	98,88
25 akcyj.	94,57	100,72	110,73	128,76	134,06	137,30

Do chwili zdewaluowania franka międzynarodowy rynek lokacyjny pozostawał pod znakiem znacznej płynności i coraz bardziej wzmagających się potrzeb ze strony przedsiębiorstw prywatnych. Dominującą rolę odgrywały jednak wciąż jeszcze papiery publiczne pod postacią nowych emisyj i działalności konwersyjnej poszczególnych rządów. We Francji obserwowane już przed 26-tym usztywnienie rynku kredytowego, wywołało to ten skutek, że zamknięta w d. 23 września subskrybcja krótkoterminowych obligacyj dała w ciągu 2½ miesięcy zaledwie 4 miliardy franków. Przeciwieństwem do tego

była wyłożona ostatnio w Anglii do subskrybcji pożyczka komun wiejskich w wysokości 10 milionów funtów, oprocentowana na 3%, która, mimo wysokiego kursu emisyjnego (99%), została przy znacznej nadwyżce zamknięta po 5 minutach od chwili jej otwarcia. Również z pomyślnym wynikiem została zamknięta pożyczka kanadyjska w wysokości 100 milionów dolarów kanadyjskich, oprocentowana na 1, 3 i 4½%, wyłożona na tym samym rynku po kursie emisyjnym 96,50 oraz 98,25%, a przeznaczona na cele konwersyjne. Z nadwyżką również została pokryta pożyczka zbrojeniowa w wysokości 80 milionów franków, wyłożona przez Szwajcarię na rynku wewnętrznym. W Holandii wyłożona do subskrybcji nowa transza papierów skarbowych w wysokości 20 milionów florenów została pokryta prawie dwukrotnie. W Belgii pierwsza transza 4%-wej renty w wysokości miliarda franków, została pokryta do końca września w ¾. Wyłożona ostatnio przez Stany Zjednoczone do subskrybcji emisja 400 milionów dolarów 20-letnich bond'ów, oprocentowanych na 2¾%, została pokryta dziewięciokrotnie. (M. I. D.)

SYTUACJA GOSPODARCZA POLSKI

Produkcja, obroty, ceny. Wzrost produkcji przemysłowej jaki obserwujemy w roku bieżącym wywołany jest w znacznym stopniu przez silniejszy w porównaniu z latami poprzednimi ruch budowlano-inwestycyjny. Zwiększyło się więc budownictwo mieszkaniowe, które pod koniec lata przybrało nawet na sile. Również inwestycje ze środków publicznych (rozprowadzanych również na cele budownictwa mieszkaniowego), prowadzone są ostatnio dość intensywnie. Podkreślić również należy iż w niektórych gałęziach przemysłowych obserwowano, wprawdzie jeszcze w stopniu stosunkowo słabym, instalacje nowych urządzeń. Nie bez wpływu na rozwój budownictwa mieszkaniowego w b. roku jest dążenie do lokat w wartościach rzeczowych w związku z wydarzeniami i sytuacją walutową zagranicą i na terenie wewnętrznym. Do poprawy produkcji przemysłowej przyczynia się również wzrost konsumcji szeregu artykułów, obserwowany szczególnie wśród ludności rolniczej. Wiąże się to z pewną poprawą położenia finansowego rolnictwa, obserwowaną już od roku. Ostatnia zwyżka cen płodów rolnych przyniosła wyraźny wzrost sprzedaży szeregu artykułów na wsi. Wskaźnik produkcji przemysłowej obliczany przez Instytut Badania Koniunktur wykazuje za 9 miesięcy b. r. wzrost o prawie 9% w porównaniu z takim samym okresem ub. roku. We wrześniu wskaźnik produkcji wzrósł w porównaniu z sierpniem b. r. o 2,2% i 9,7% w porównaniu z wrześniem ub. roku. Z poszczególnych gałęzi przemysłowych zaznaczył się w miesiącu sprawozdawczym wzrost wydobycia węgla kamiennego w związku z sezonową poprawą zbytu (wskaźnik dla tego przemysłu po usunięciu sezonowem wykazuje pewien spadek). Poprawiła się wyraźnie sprzedaż węgla na rynku wewnętrznym zarówno w porównaniu z sierpniem b. r. jak również z wrześniem ub. roku. Pewną poprawę w miesiącu sprawozdawczym wykazuje eksport węgla, nie osiągając jednak poziomu z roku ubiegłego. Przyczynia się do tego głównie mniejszy w porównaniu z rokiem ubiegłym wywóz węgla do Włoch. Spodziewać się jednak należy w najbliższym czasie poprawy wywozu węgla do tego kraju w związku z zawartymi układami gospodarczymi z Włochami. Hutnictwo żelazne wykazało we wrześniu wzrost produkcji, przy zwiększo-

nym wywozie swych wyrobów i utrzymanej sprzedaży na rynku wewnętrznym. W ciągu trzech kwartałów b. r. wytwórczość surówki wzrosła o 48,3% w porównaniu z rokiem 1935, stali o 18% i wyrobów walcowni o 20%. Stosunkowo duży wzrost wytwórczości surówki wiąże się z dążeniem przemysłu do większego zużycia surówki przy produkcji stali. Sprzedaż wyrobów hutniczych w kraju w tym samym okresie wzrosła o prawie 35%. Niewielki wzrost we wrześniu wykazuje również produkcja cynku. Pewien spadek nastąpił natomiast w produkcji przemysłu naftowego, mimo poprawy zbytu przetworów zarówno w kraju jak i w eksporcie. W przemyśle przetwórczym produkcja wykazuje naogół wzrost. Wysoki stan produkcji utrzymuje się przede wszystkim w gałęziach związanych z ruchem inwestycyjno-budowlanym, a więc w przemysłach mineralnym, drzewnym i metalowym. Duży wzrost w porównaniu z rokiem ubiegłym wykazuje zwłaszcza metalowy przemysł przetwórczy. W dziale tym pewne osłabienie sprzedaży notują w miesiącu sprawozdawczym fabryki maszyn i narzędzi rolniczych. Duży ruch utrzymał się następnie w przemysłach włókienniczym i odzieżowym. Sezonowa sprzedaż wyrobów tych przemysłów zwiększyła się dość znacznie. Zarówno w tych przemysłach jak również w przemyśle drzewnym i mineralnym obserwowano ostatnio uruchamianie zakładów nieczynnych od dłuższego czasu. Zakończony we wrześniu rok gospodarczy 1935/36 w przemyśle cukrowniczym przyniósł dość znaczny wzrost sprzedaży cukru na rynku wewnętrznym, bo o 14,1%. Sprzedaż osiągnęła 345 tys. ton, wobec 302 tys. w poprzednim roku gosp. Równocześnie zmniejszył się eksport cukru z 98 do 62 tys. ton. W miesiącu sprawozdawczym cukrownie rozpoczęły przygotowania do zbliżającej się kampanii.

We wrześniu nastąpił wzrost obrotów handlowych na rynku wewnętrznym, szczególnie w zakresie artykułów używanych w budownictwie oraz w branży włókienniczej i odzieżowej. Dość znaczny wzrost wykazały obroty towarowe z za granicą, szczególnie po stronie przywozu. Wiąże to się głównie z większym zapotrzebowaniem surowców w przemyśle. Mimo że równocześnie zwiększył się wywóz towarów obroty handlowe z zagranicą wykazały we wrześniu saldo bierne w wysokości 7,7 mil. zł.

Ceny na rynku wewnętrznym we wrześniu kształtowały się zwyżkowo. Wskaźnik cen hurtowych podniósł się o 1,3% w porównaniu z sierpniem. Poprawę wykazały zwłaszcza ceny płodów rolnych, głównie zbóż. W celu przeciwdziałania nieuzasadnionej zwyżce cen wprowadzony został w październiku szereg zarządzeń administracyjnych.

Rynek pieniężny i lokacyjny. Sytuacja na rynku pieniężnym nie wykazała w porównaniu z miesiącem poprzednim znaczniejszych zmian. Pod wpływem zwiększonego ruchu budowlanego oraz trwającym tendencjom do lokowania płynnych środków w wartościach rzeczowych obserwowano wycofywanie wkładów, szczególnie oszczędnościowych. Przyczyniało się do tego również dokonywanie normalnych o tej porze roku zwiększonych zakupów na sezon zimowy. Nie wywarło to jednak większego wpływu na stan wkładów, które w skali całego miesiąca wykazały ogólnie biorąc wzrost. W poszczególnych instytucjach ruch wkładów nie przedstawiał się jednolicie. W Pocztowej Kasie Oszczędności wkłady oszczędnościowe wykazały niewielki

przyrost (o 1,3 mil), silniej wzrosły zaś wkłady czekowe (o 8,6 mil). W Komunalnych Kasach Oszczędności nastąpił niewielki spadek wkładów. W bankach stan wkładów się podniósł: w B. G. K. o 5,1 mil., w bankach prywatnych jak wskazują tymczasowe informacje o kilka milionów złotych. Obserwowany ostatnio wzrost wkładów niewątpliwie wiąże się częściowo z opóźnianiem przekazywania zagranicę należności z racji różnych rozrachunków.

Wzrost produkcji przemysłowej oraz żywy ruch budowlany spowodowały dość znaczne zapotrzebowanie kredytu. Akcja kredytowa banków nie wykazała jednak większego wzrostu, mimo że w niektórych ośrodkach obserwowano większą podaż weksli handlowych do dyskonta. Akcja kredytowa Banku Polskiego we wrześniu wzrosła do czego jednak w dużym stopniu przyczyniło się rozprowadzanie kredytu pod rejestrowy zastaw zbóż. Ultimo września przeszło w bankach zupełnie łatwo. Wypłacalność we wrześniu była nadal dość dobra. W niektórych ośrodkach rolniczych obserwowano wszakże pogorszenie płatności wskutek wstrzymywania przez rolników sprzedaży zbóż w oczekiwaniu dalszej zwyżki cen. Suma weksli zaprotestowanych wzrosła we wrześniu o 500 tys. i osiągnęła 16,8 mil. zł.

Sytuacja walutowa została niezmieniona. Mimo biernego salda bilansu handlowego zapasy kruszcowo dewizowe Banku Polskiego wzrosły o 5,4 mil, przy czym stan złota podniósł się o 5,9 mil. zł do 372,8 mil. zł. Pod koniec września zaznaczył się wszakże pewien niepokój pod wpływem dewaluacji walut bloku złotego i innych walut europejskich. Dało się wskutek tego zauważyć silniejsze dążenie do lokat rzeczowych. Ogłoszone oficjalne wyjaśnienie iż zasady polityki walutowej pozostaną niezmienione, przyczyniły się do pewnego uspokojenia na rynku. Jednakże pewność, iż nie nastąpią w tej dziedzinie zmiany nie wydaje się być ugruntowana.

Giełda papierów wartościowych wykazała we wrześniu duży wzrost obrotów przy poprawie kursów. Wzrost kursów zaznaczył się w pierwszej połowie pod wpływem wiadomości o pożyczce francuskiej, w czem widziano zapowiedź ożywienia życia gospodarczego. Później jednak kursy osłabły. Ponowny wzrost notowań zaznaczył się pod koniec września i w październiku. Silnie zwyżkowały zwłaszcza papiery dolarowe z wyjątkiem pożyczki stabilizacyjnej, która z początkowych 49% doszła do 57 i spadła na ultimo do 48%. Do spadku notowań tej pożyczki przyczyniła się dewaluacja franka szwajcarskiego i florena holenderskiego, na które to waluty obok innych opiewają kupony Pożyczki Stabilizacyjnej. Dużą poprawę kursów w ciągu września uzyskały: 6% Pożyczka Dolarowa z 61,50 do 69,50%, 8% Poż. Dillonowska z 60 do 75%, 5% Poż. Konwersyjna z 47 do 50,75%, 5% Poż. Konwersyjna Kolejowa z 45,50 do 50%. W październiku kursy pożyczek państwowych nadal zwyżkowały. Poważniejszą poprawę we wrześniu wykazały również akcje, n. p. Bank Polski — osiągnął w końcu miesiąca 104 zł wobec 96 na początku, Starachowice 36,25 wobec 32,75, Lilpop 14,25 wobec 12,50.

PRZEGLĄD WYDARZEŃ

16 września — 15 października.

18. IX. — 10. X. 93 Zwyczajna Sesja Rady Ligi Narodów.

21. IX. — 10. X. XVII Zwyczajna Sesja Zgromadzenia Ligi Narodów. Pierwszą sporną sprawą na Zgromadzeniu było dopuszczenie Abisynii do udziału w Zgromadzeniu Ligi. Zgromadzenie uznało pełnomocnictwa delegacji abisyńskiej, wobec czego Włochy udziału w Zgromadzeniu nie wzięły. Powierzona Polsce sprawa likwidacji incydentu z krążownikiem „Leipzig" w Gdańsku została na podstawie złożonego przez Polskę sprawozdania uznana za zlikwidowaną. Rada Ligi mianowała dotychczasowego Wysokiego Komisarza w Gdańsku p. Lestera zastępcą generalnego sekretarza Ligi, powierzając mu pełnienie dotychczasowych obowiązków do czasu mianowania nowego Komisarza. Rada powierzyła Polsce mandat wyjaśniania spornych spraw konstytucyjnych między Gdańskiem a Ligą. Przedstawiciele Polski poruszyli na posiedzeniach komisyj gospodarczej i politycznej sprawę żądań Polski dostępu do surowców i zapewnienie możliwości emigracji kolonizacyjnej.

20. IX. Wybory do parlamentu w Szwecji, zakończone zwycięstwem socjalistów. W następstwie wyniku wyborów nastąpiła zmiana gabinetu. Nowy rząd oparty jest na koalicji socjal-demokratów z agrariuszami.

25. IX. Dewaluacja franka francuskiego na zasadzie porozumienia rządów Francji, Anglii i Stanów Zjednoczonych Ameryki. Dewaluacja przeprowadzona została o ok. 30%. Wprowadzony został podatek od nadzwyczajnych zysków prywatnych posiadaczy złota. Z nadwyżki uzyskanej z przeliczenia zapasów złota w Banku Francji przeznaczono 10 mild. franków na fundusz stabilizacyjny. Po przeprowadzeniu dewaluacji Francja wprowadziła obniżkę ceł.

26. IX. Dewaluacja franka szwajcarskiego również o ok. 30% i przystąpienie do porozumienia walutowego trzech mocarstw. Do porozumienia przystąpiła również Belgia nie obniżając kursu swej waluty.

27. IX. — 2. X. Wizyta belgijskiego ministra gospodarki van Isackera w Polsce.

28. IX. Dewaluacja florena holenderskiego o ok. 20%. Dewaluację przeprowadziły również Łotwa, Grecja i Turcja dostosowując swe waluty do kursu funta angielskiego.

1. X. Zawarcie brytyjsko-sowieckiego układu morskiego. W. Brytania poczyniła Sowietom ustępstwa w sprawie rozbudowy floty wojennej.

Zapowiedź dewaluacji korony czeskiej. Dekret o dewaluacji korony o 16% wydany został 10. X.

5. X. Dewaluacja lira włoskiego o 41% w stosunku do parytetu z 1927 roku. Faktyczna dewaluacja wynosi ok. 28%, gdyż od dłuższego czasu waluta włoska spadła o ok. 13% poniżej parytetu.

6. X. Śmierć premiera węgierskiego Juliusza Gömbösa. Premierem został minister rolnictwa Daranyj, zastępca zmarłego premiera w czasie choroby.

12. X. Zawarcie układu walutowego między W. Brytanią, Francją i Stanami Zjednoczonymi Am., uzupełniającego ramowe porozumienie z końca

września. Układ przewiduje wymianę walut na złoto w razie nagromadzenia większej ilości walut przez fundusze walutowe trzech państw.

14. X. Ogłoszenie przez Belgię neutralności.

Wizyta min. Becka w Paryżu. Wizyta miała charakter prywatny.

W Hiszpanii trwały nadal walki między powstańcami a wojskami rządowemi. Szereg dalszych sukcesów odnieśli powstańcy, którzy zajęli Toledo i uwolnili broniących się kilka tygodni w Alkazarze kadetów.

KRONIKA

KRONIKA KRAJOWA

Bank Polski we wrześniu—październiku b. r.

We wrześniu zapas złota powiększył się o 6,2 mln. zł do 372,8 mln. zł, a stan pieniędzy zagranicznych i dewiz wzrósł o 1,9 mln. zł do 16,5 mln. zł.

Portfel wekslowy zwiększył się o 18,9 mln. zł do 661,9 mln. zł, natomiast portfel zdyskontowanych biletów skarbowych zmniejszył się o 4,2 mln. zł do 46,9 mln. zł, a stan pożyczek zabezpieczonych zastawami obniżył się o 4,1 mln. zł. do 119,8 mln. zł. W rezultacie ogólna suma wykorzystanych kredytów wzrosła o 10,6 mln. zł do 828,5 mln. zł. Portfel papierów procentowych własnych zwiększył się o 9,3 mln. zł do 133.6 mln. zł.

Zapas polskich monet srebrnych i bilonu powiększył się o 8,9 mln. zł do 27,7 mln. zł.

Natychmiast płatne zobowiązania wzrosły o 25,2 mln. zł do 196,1 mln. zł.

Obieg biletów bankowych zwiększył się o 17,0 mln. zł do 1.047,8 mln. zł.

Pokrycie złotem wynosi na 30 września 32.29%.

W pierwszej dekadzie października r. b. zapas złota w Banku Polskim wzrósł o 0.2 milionów do 373 milionów zł., a stan pieniędzy zagranicznych i dewiz wzrósł o 0,4 miln. do 16,9 miln. zł. Suma wykorzystanych kredytów powiększyła się o 6 milionów do 834,5 milionów zł.

Bank Gospodarstwa Krajowego we wrześniu b. r.

Bilans Banku za wrzesień zamyka się sumą zł. 2.468.2 mil. czyli wyższą od sumy za sierpień o zł. 19.3 mil. Wzrost sumy nastąpił przede wszystkim w dziale operacyj ze Skarbem Państwa, na który przypada zł. 17,4 mil. oraz w dziale handlowym gdzie wyniósł zł. 1,8 mil.

W dziale handlowym wkłady wzrosły o zł. 5,1 mil.. zmniejszył się natomiast o zł. 1,6 mil. redyskont weksli i akceptów Banku Akceptacyjnego. Podobnie zmniejszeniu uległy salda kredytowe banków, przyczem banki „nostro" spadły o zł 6.3 mil., „loro" zaś wzrosły o zł. 0,3 mil. Wzrost wkładów przypada w całości na rachunki à vista i dotyczy zarówno instytucyj i osób prywatnych jakoteż prawno-publicznych zakładów ubezpieczeń. Wkłady terminowe zmniejszyły się we wrześniu o zł. 6,8 mil. W stanie czynnym kredyty krótkoterminowe spadły o zł 4,4 mil., w czem dyskonto o zł. 2.9 mil. oraz rachunki bieżące o zł. 3,7 mil.. podczas gdy pożyczki terminowe zwiększyły się o zł. 1.9 mil.. a należności z układów konwersyjnych o zł. 0.5 mil.; kredyty długoterminowe wzrosły o zł. 1,4 mil.

W dziale emisyjnym stan pożyczek względnie emisyj w obiegu zmniejszył się o zł. 2,1 mil. do zł. 864,5 mil. na skutek umorzenia 8% obligacyj komunalnych dolarowych Ulen. S. I. W związku z powyższym umorzeniem nastąpił spadek funduszu umorzenia listów zastawnych i obligacyj również o zł. 2.1 mil. Wpływy na raty bieżące i przedterminowe wzrosły o zł. 1,4 mil. W stanie czynnym różne rachunki emisyjne zwiększyły się o zł. 4,4 mil., zaległe raty natomiast spadły o zł. 1,7 mil do zł. 29,3 mil.

W dziale operacyj ze Skarbem Państwa pożyczki budowlane z P. F. B. wzrosły o zł. 3,7 mil. do 303,7 mil., fundusze budowlane zaś o zł. 0,7 mil. do zł. 311,0 mil. Różne kredyty zwiększyły się o zł. 0,5 mil. do zł. 122.0 mil.,

różne lokaty natomiast spadły o zł. 2.0 mil. do zł. 80,8 mil. Rachunki specjalne zwiększyły się obustronnie o zł. 13,1 mil. do zł. 334,8 mil. w stanie czynnym i zł. 331,2 mil. w stanie biernym.

Państwowy Bank Rolny w sierpniu i wrześniu b. r.

Po stronie biernej:

Kapitały własne w sumie 137,5 mil. zł pozostały bez zmiany. Lokaty terminowe skarbowe wzrosły o 3,4 mil. zł do 18,2 mil. zł dzięki przekazaniu przez Skarb Państwa dalszych sum, przeznaczonych na finansowanie obrotu artykułami rolnymi. Wkłady terminowe i na książeczki oszczędnościowe zwiększyły się o 0,5 mil. zł do 71,3 mil. zł, natomiast rachunki czekowe spadły o 5,1 mil. zł do 43,7 mil. zł. Stan r-ku Banki „Nostro" zagraniczne zmniejszył się o 2,0 mil. zł do 10,5 mil. zł. Redyskonto w Banku Polskim zwiększyło się o 22,9 mil. zł do 184,2 mil. zł, przy czym redyskonto wzrosło o 13,4 mil. zł, a komisowe o 9,5 mil. zł.

Po stronie czynnej:

Kredyty krótko i średnioterminowe zwiększyły się o 10,5 mil. zł do 204,4 mil. zł, przy czym weksle zdyskontowane (po potrąceniu dyskonta na akcje zlecone) wzrosły o 10,2 mil. zł do 64,7 mil. zł oraz należności z układów konwersyjnych o 2,0 mil. zł do 52,7 mil. zł, natomiast pożyczki zabezpieczone wekslami i innymi dokumentami spadły o 1,6 mil. zł do 81,4 mil. zł, a pożyczki towarowe — o 0,1 mil. zł do 5,6 mil. zł.

Wzrost dyskonta o 10,2 mil. zł spowodowany był głównie akcją finansowania zbiorów oraz zbytu produktów rolnych. Z przydzielonej sumy 11,9 mil. zł na kredyty pod rejestrowy zastaw płodów rolnych oraz 6,1 mil. zł na zaliczkowe kredyty zbożowe do dnia 1 października r. b. rozprowadzono 8,9 mil. zł. i 3,7 mil. zł.

Stan pożyczek w listach zastawnych i obligacjach melioracyjnych zmniejszył się o 0,4 mil. zł głównie na skutek dalszych skreśleń kapitału w dziale kredytu w listach zastawnych, pozostających w związku z akcją oddłużenia rolnictwa. Pożyczki udzielone z dotacyj skarbowych wzrosły o 1,0 mil. zł do 2,1 mil. zł. Suma ta obejmuje pożyczki na budowę śpichrzów zbożowych i na inwestycje dla mleczarstwa w kwocie 1,3 mil. zł, na spłaty rodzinne — 0,4 mil. zł oraz dla rolników, dotkniętych klęską posuchy na terenie województwa poznańskiego — 0,4 mil. zł.

Stan rachunków „Dłużnicy za nabyte grunty" zwiększył się o 1,2 mil. do 37,1 mil. zł, jednocześnie uległ zmniejszeniu rachunek „Majątki własne w parcelacji" o 1,1 mil. zł do 18,5 mil. zł dzięki prowadzonej intensywnie akcji parcelacyjnej. W okresie od 1.I. do 1.X. r. b. rozparcelowano z majątków własnych 11.209 ha.

Pożyczki i należności z funduszów rządowych, administrowanych przez Bank, wzrosły o 4,2 mil. zł do 646,5 mil. zł. Na wzrost ten złożyły się przyjęte do administracji nowe należności, głównie z tytułu zakredytowanej reszty ceny kupna za grunty, pochodzące z parcelowanych majątków państwowych, oraz dopisane procenty w racie jesiennej b. r., przy dokonanych jednocześnie spłatach i udzielonych dalszych bonifikatach.

Suma bilansowa zwiększyła się o 28,1 mil. zł do 1.754.1 mil. zł.

P. K. O. we wrześniu b. r.

W ciągu września wkłady oszczędnościowe wzrosły o 1,3 milj. zł. do sumy 649,6 mil. W ciągu miesiąca przyrost netto nowych książeczek oszczędnościowych wynosił 26.459, zwiększając ogólną liczbę książeczek oszczędnościowych PKO do 2.191.700.

Ogólny obrót czekowy osiągnął we wrześniu br. kwotę 2.342,6 mil. zł., z czego na obrót gotówkowy przypada 584,7 mil., zaś na bezgotówkowy 1.757,9, czyli 75,1% całego obrotu. Stan kapitału na 77.107 rachunkach czekowych wzrósł w ciągu miesiąca o 8,6 mil. zł i wynosił na ultimo miesiąca 194,4 mil. złotych.

Dział Ubezpieczeń na życie wydał we wrześniu 2.870 polis, na sumę 4,3 mil. zł. Stan ubezpieczeń na życie wynosił z końcem miesiąca 123.351 czynnych polis, na ogólną sumę 182,0 mil. zł.

W grupie operacyj czynnych portfel papierów wartościowych własnych i funduszu zapasowego wzrósł w porównaniu ze stanem na koniec poprzedniego miesiąca o 2,9 mil. zł. i wynosił na ultimo września 662,2 mil. Kredyty bezpośrednie, a mianowicie skup weksli i

akceptów, pożyczki wekslowe oraz pożyczki na zastaw papierów wartościowych wynosiły na koniec miesiąca ogółem 35,7 milj. zł., przy czym największą pozycję, bo 14,6 mil zł. stanowią pożyczki na zastaw papierów wartościowych.

Banki prywatne w sierpniu b. r.

Sytuacja banków prywatnych w sierpniu — według bilansu łącznego sporządzonego przez Komisariat Bankowy Ministerstwa Skarbu — przedstawiała się następująco:

Ogółem suma wkładów zwiększyła się o 1,6 mil. do 642,3 mil. Wzrost wykazały salda kredytowe rachunków bieżących o 7,4 mil. do 198,2 mil. zł, terminowe obniżyły się o 2,2 mil. do 173,0 mil. zł., wkłady à vista i na książeczki oszczędnościowe — o 3,6 mil. do 271,1 mil. Redyskonto weksli zwiększyło się o 2,4 mil. do 110,8 mil. zł, dyskont akceptów Banku Akceptacyjnego natomiast silnie się obniżył, mianowicie o 14,1 mil. do 25,1 mil. zł. Zobowiązania wobec banków zagranicznych zmniejszyły się o 1,0 mil. do 109,2 mil. zł., wobec banków krajowych zaś o 1,8 mil. do 86,8 mil. zł.

W aktywach stan kredytu wykazał niewielki wzrost o 0,8 mil. do 884,0 mil. zł. Zwiększył się portfel zdyskontowanych weksli o 4,6 mil. do 317,5 mil, podczas gdy pozostałe rodzaje kredytów uległy niewielkiej zniżce. Stan kasy i sum obniżył się o 6,0 mil. do 44,9 mil. zł. Suma bilansowa banków wykazała lekki spadek i wynosiła 1.948,3 mil. zł wobec 1.960,8 mil. w końcu lipca b. r.

Giełda warszawska we wrześniu

We wrześniu nastąpił wzrost obrotów na giełdzie warszawskiej, zarówno w dziale dewiz jak papierów wartościowych. Obroty dewizami zwiększyły się o 44,8% w porównaniu z sierpniem b. r. Silnie podniosły się zwłaszcza obroty frankami francuskimi, dolarami amerykańskimi i koronami czeskimi. Kursy dewiz w ciągu miesiąca sprawozdawczego wykazały zniżkę. W pierwszej połowie września zwyżkował tylko funt angielski, który jednak w ostatnich dniach miesiąca silnie się obniżył. Podobnie kształtowały się notowania walut państw skandynawskich. Kursy pozostałych walut miały lekką tendencję zniżkową.

Obroty papierami o stałym oprocentowaniu zwiększyły się we wrześniu o 30,3%, przy czym transakcje pożyczkami państwowymi wzrosły o 10,4%. Najsilniej podniosły się obroty 7% Pożyczką Stabilizacyjną (o 67,1%), następnie 5% Poż. Kolejową oraz 3% Prem. Poż. Inwestycyjną. Z listów zastawnych i obligacji najsilniej zwiększyły się transakcje 5% listami zastawnymi Tow. Kred. m. Warszawy z 1933 r. i pożyczkami konwersyjnymi m. Warszawy. Jeszcze silniej niż obroty papierami o stałym oprocentowaniu wzrosły we wrześniu transakcje akcjami mianowicie o 156%. Z pośród akcji największy wzrost obrotów wykazują akcje Banku Polskiego, Starachowic i Lilpopa.

Kursy walorów i akcji zwyżkowały, jak o tem wspomniano w przeglądzie sytuacji gospodarczej Polski.

Wkłady w komunalnych kasach oszczędności

Wkłady w komunalnych kasach oszczędności wykazały we wrześniu niewielki spadek o 1,5 mil. zł. Zmniejszyły się wkłady na książeczkach oszczędnościowych o 1,9 mil. do 608,7 mil zł, podczas gdy wkłady czekowe nieco wzrosły o 0,4 mil. do 75,6 mil. zł.

Nowy przewodniczący Rady Spółdzielczej

Dotychczasowy przewodniczący Państwowej Rady Spółdzielczej, p. Ksawery Pomijalski, odwołany został do centrali Ministerstwa Skarbu.

Jednocześnie p. minister skarbu powołał na stanowisko przewodniczącego Rady radcę Min. Skarbu p. Stanisława Sadkowskiego.

Nowa placówka bankowa w Gdyni

W najbliższym czasie zostanie uruchomiony w Gdyni oddział Banku Handlowego w Warszawie. Oddział ten będzie miał za zadanie finansowanie handlu zagranicznego Polski.

Obecnie na terenie Gdyni znajdują się oddziały następujących banków: Bank Polski, Bank Gospodarstwa Krajowego, Bank Cukrownictwa, Powszechny Bank Związkowy w Polsce, Bank Zachodni, Bank Francusko-Polski. Po-

nadto Gdynia posiada Komunalną Kasę Oszczędności z prawami dewizowymi oraz jeden dom bankowy.

Oddział P. K. O. w Łodzi

Z dniem 1 października r. b. rozszerzony został zakres działania oddziału P.K.O. w Łodzi przez wprowadzenie pełnego obrotu czekowego oraz przyjmowanie zleceń inkasowych.

Oddział ten przyjmuje nadto weksle oraz inne dokumenty wierzytelnościowe do inkasa, przyczem kwoty wpływać będą bezpośrednio na konta czekowe, prowadzone w Łodzi.

Bank Polski za status quo

Dnia 15-go października pod przewodnictwem prezesa Wł. Byrki odbyło się posiedzenie Rady Banku Polskiego, na którym rada wysłuchała sprawozdania dyrekcji i komisyj rady z działalności Banku we wrześniu r. b. Po szczegółowym rozpatrzeniu sytuacji walutowej i położenia Banku Polskiego, rada stwierdziła jednomyślnie, że decyzje powzięte ostatnio przez niektóre państwa zagraniczne nie wymagają zmiany obecnej polityki walutowej Polski.

Notowanie i płatność kuponu Pożyczki Stabilizacyjnej

W związku z zarządzeniami ustawowymi w sprawie ustroju pieniężnego wydanymi na początku października w Holandii i Szwajcarii Ministerstwo Skarbu ustaliło że kupon 7% Pożyczki Stabilizacyjnej z 1927 roku płatny dnia 15 października b. r. i przedstawiony do inkasa w Polsce, będzie płatny według przeciętnego kursu transakcyjnego, notowanego w ostatniej cedule giełdy warszawskiej, tej waluty z wymienionych na kuponie, której kurs w stosunku do złotego uległ najmniejszej deprecjacji.

Jak wiadomo kupony Pożyczki Stabilizacyjnej opiewają na kilka walut dolary Stanów Zjedn., funty szterlingi, franki szwajcarskie, guldeny holenderskie i korony szwedzkie. Po dewaluacji kilku z wymienionych walut wypłata następowała według kursu franka szwajcarskiego i guldena holenderskiego. Dewaluacja tych dwóch walut spowodowała konieczność wymienionej wyżej decyzji Ministra Skarbu.

Na zasadzie tego Rada Giełdowa w Warszawie postanowiła, że z dniem 15 października b. r. wartość kuponu 7% Pożyczki Stabilizacyjnej obliczana będzie według przeciętnego kursu tranzakcyjnego czeku na Amsterdam. Wyniesie to ok. zł 7—7.05 zł za dolara. Jednocześnie postanowiono notować 7% Pożyczkę Stabilizacyjną z dniem 15.X. b. r. w złotych polskich.

Fundusz Pracy konkuruje z bankami

Fundusz Pracy zwrócił się do Związku Izb Przemysłowo-Handlowych z prośbą o zaprojektowanie form współpracy Funduszu z poszczególnemi izbami w akcji sporadycznego kredytowania indywidualnych przedsiębiorstw handlowych lub przemysłowych.

W sprawie tej, która była przedmiotem opinii poszczególnych izb, Izba Przemysłowo-Handlowa w Warszawie wyraziła pogląd, iż jest rzeczą słuszną i celową, aby część środków finansowych Funduszu Pracy, przeznaczonych na zwalczanie bezrobocia, była obracana na udzielanie doraźnej pomocy w formie pożyczki przedsiębiorstwom handlowym i przemysłowym, którym umożliwi się w ten sposób zwiększenie personelu; taką metodę zwalczania bezrobocia należy uważać za najbardziej zdrową zarówno z punktu widzenia gospodarczego jak i społecznego.

Likwidacja Banku Handlowego w Łodzi

Dnia 3. X. odbyło się walne zgromadzenie akcjonarjuszów Banku Handlowego w Łodzi, na którym uchwalono likwidację Banku i ustanowiono trzech likwidatorów.

Bank Handlowy w Łodzi schodzi z widowni życia finansowego po 59 latach istnienia Założony w r. 1872 staraniem grupy przemysłowców łódzkich, ze ś. p. Karolem Scheiblerem na czele, był pierwszym bankiem akcyjnym w Łodzi, którego powstanie stało się wówczas poprostu koniecznością dla wzrastającej w amerykańskim tempie Łodzi. Kapitał zakładowy wynosił 1 milion rubli.

Bank rozwija się w szybkim tempie stając się najpoważniejszą instytucją finansową w Łodzi, a jedną z najpoważniejszych w Królestwie Polskim. Pod koniec ubiegłego wieku posiada już siedem oddziałów w szeregu miast

Kongresówki. Do szczytu swego rozwoju dochodzi w ostatnich latach przed wojną. Bank wypłaca wówczas po 12 proc. dywidendy, akcje zaś jego notowane są po kursie dwa razy wyższym od wartości nominalnej. W roku 1914, jego kapitał zakładowy, powiększany drogą częstych emisyj wynosi już 10 milionów rubli.

Wojna zadaje Bankowi cios, z którego tylko niezwykle pomyślna koniunktura i szczęśliwe kierownictwo mogłoby go uleczyć. Bank traci milionowe sumy, należne mu w Rosji, ponosi olbrzymie straty na wekslach rublowych i papierach rosyjskich, jednocześnie zaś posiada olbrzymie pasywa w walutach zagranicznych, pochodzących z przedwojennych jeszcze operacyj kredytowych.

Po wojnie Bank podejmuje próby sanacji. W r. 1924 i w latach następgielskie, które umożliwić mu mają uzdrowienie podstaw finansowych. Jednakże szereg niesprzyjających okoliczności, jak dewaluacja marki, przejściowa dewaluacja złotego, następnie pogorszenie ogólnej sytuacji ekonomicznej i fala protestów uniemożliwiają mu trwałe uzdrowienie swej gospodarki.

Dochodzi do tego szereg fałszywych posunięć w działalności Banku, które wprawdzie przejściowo powiększają jego obroty, jednocześnie jednak podrywają zaufanie do instytucji. To też, gdy sytuacja gospodarcza kraju ulega dalszemu pogorszeniu, rozpoczyna się szybki odpływ wkładów z Banku. Na domiar złego banki nowojorskie, z którymi Bank Handlowy był w kontakcie, cofają mu kredyt, zaś władze skarbowe nakładają nań poważne podatki i kary.

W tych warunkach Bank Handlowy ogłasza w r. 1931 upadłość. Po trzech latach kończy sie ona układem, na mocy którego wierzytelności zostają spłacone w 60 proc. w połowie gotówką, w połowie akcjami nowej emisji. Jednakże podniesienie upadłości nie otwiera Bankowi drogi do odrodzenia i dalszej działalności i po dwu latach wegetacji władze Banku decydują się na ostateczną jego likwidację.

Bank Amerykański w rękach szwedzkich.

Po dłuższych pertraktacjach, portfel akcyj Banku Amerykańskiego w Polsce został nabyty przez nową grupę kapitalistów szwedzkich. Kapitał akcyjny Banku wynosił 5 milionów zł. Na czele grupy szwedzkiej stoi generalny dyrektor Union Banku w Paryżu, p. Schönmeyer, który ostatnio powołany został do rady Banku Amerykańskiego.

Bank ten powstał w Polsce w 1925 roku; 60 procent akcyj przejęło należące do koncernu Kreugera, Szwedzko - Amerykańskie Towarzystwo Inwestycyjne w Nowym Jorku, a pozostałe 40 procent objęli bracia Kreugerowie. Ostatnio, na skutek załamania się koncernu Kreugera, akcje Banku Amerykańskiego były własnością holenderskiego monopolu zapałczanego. W radzie Banku grupę szwedzką reprezentują pp.: konsul generalny Szwecji i dyrektor spółki dzierżawiącej monopol zapałczany w Polsce, Carl Herslow, dyrektor Polskiej Akcyjnej Spółki Telefonicznej Akers Nilsson i dyrektor Banku ze Sztokholmu, Axel Lindberg. Na stanowisko naczelnego dyrektora Banku Amerykańskiego powołano p. Axella.

Głównym zadaniem Banku będzie finansowanie polskiego eksportu do krajów skandynawskich. Nowi akcjonariusze nie zamierzają przeprowadzać reorganizacji zarówno w dyrekcji, jak i w personelu pracowniczym Banku.

Należy zauważyć, że poza Bankiem Amerykańskim, kapitał szwedzki uczestniczy w Polsce głównie w przedsiębiorstwach telefonicznych i elektrotechnicznych oraz w dzierżawnej spółce akcyjnej dla eksploatacji Monopolu Zapałczanego w Polsce, jak również w przedsiębiorstwach związanych z przemysłem zapałczanym.

KRONIKA ZAGRANICZNA

Anglicy o Polsce

„Financial News" z 10.X r. b. między inn. pisze:

Kwestia dewaluować czy niedewaluować stała się czynnikiem poważnego znaczenia w stosunkach politycznych. Austria i Węgry, znajdujące się w sferze wpływów niemieckich, oznajmiły o swej decyzji nieprzeprowadzania dewaluacji. Kiedy Włochy—pomimo presji niemieckiej—zdecydowały się pójść za przykładem Francji, włoski Minister Spraw Zagr. złożył niezwłocznie wizytę w Berlinie, aby zatuszować złe wrażenie wywarte tą decyzją. Czechosłowacja przeprowadziła

dewaluację, jako wierny sprzymierzeniec Francji, a Rumunia uczyniłaby to samo, gdyby nie to, że przeprowadziła już niedawno tę reformę. Jugosławia waha się z powzięciem decyzji zgodnie z tradycyjną chwiejnością swej polityki zagranicznej. Polska stara się przypodobać Francji jak i Niemcom, zgłaszając gotowość przystąpienia do paktu trzech, bez przeprowadzenia dewaluacji. Trudno zrozumieć dlaczego tyle politycznego znaczenia przypisuje się technicznym zarządzeniom monetarnym, które winny być decydowane wyłącznie ze względów gospodarczych czy finansowych. Niezrozumiałe jest zwłaszcza stanowisko Polski, która jak się to wydaje, „nie śmie przeprowadzić dewaluacji z obawy, że to się nie będzie podobać w Berlinie".

Oficjalny komitet ekspertów finansowych, jaki zebrał się w Warszawie dla rozważenia kwestii przystąpienia Polski do paktu monetarnego, bez przeprowadzenia dewaluacji, wypowiedział się za prowadzeniem takiej polityki i odnośne rokowania mają być rozpoczęte niebawem w Paryżu i w Londynie.

Anglicy o marce niemieckiej

„The Financial News" z 17.X. r. b. pisze m. inn.: Fakt, że Niemcy są prawie jedynym krajem, który nie przeprowadził dewaluacji, stał się przedmiotem wielu komentarzy. W Niemczech panuje fałszywe przekonanie, że opinia angielska przywiązuje wielką wagę do sprawy dewaluacji marki niemieckiej, co bynajmniej nie odpowiada prawdzie. Jeśli dewaluacja franka była pożądana przez finansowe sfery angielskie ze względu na konieczność przywrócenia równowagi pomiędzy głównymi walutami, to marka niemiecka dla międzynarodowej sytuacji monetarnej nie posiada tego znaczenia. Tranzakcje, dokonywane markami „wolnymi" są b. ograniczone, a liczne marki zablokowane już oddawna wykazują „znaczny" spadek kursu. Kwestia, czy Niemcy subwencjonować będą swój eksport bezpośrednią pomocą finansową, czy przez dewaluację, nie posiada większego znaczenia dla brytyjskich eksporterów. Z niemieckiego punktu widzenia, zwiększenie subwencyj eksportowych powiększy oczywiście jeszcze ciężary finansowe społeczeństwa, lecz jest to ich czysto wewnętrzna sprawa.

Układ kredytowy Angielsko-sowiecki

Dłuższe i poufnie prowadzone pertraktacje handlowe angielsko - sowieckie doprowadziły do zawarcia w dn. 28 lipca rb. układu, dotyczącego sposobu kredytowania zamówień sowieckich. Kredyt ten do wysokości 10 milionów funtów szterlingów, oprocentowany jest na 5½% i winien być spłacony w terminie 5 lat. Zamówienia sowieckie, dla kredytowania których układ ten został zawarty, winny być udzielone w terminach od 1 sierpnia 1936 do 30 września 1937 r., przyczym na cenę zamówionych towarów mają się składać w 50% — surowce wydobyte lub wyprodukowane w Anglii, albo koszty robocizny pracownika angielskiego. Oznacza to, że korzyści z tej umowy odniesie w pierwszym rzędzie przemysł angielski, który dotychczas stosunkowo mało był obdzielany zamówieniami sowieckimi. Sowiety kupowały bowiem ostatnio w Anglii przedewszystkim wszelkiego rodzaju surowce i to przeważnie surowce pochodzenia innego niż angielskiego, głównie surowce z kolonii angielskich, natomiast wytwory przemysłowe nabywane były w krajach, z którymi zawarto dogodne układy kredytowe (Niemcy, Czechosłowacja). W zasadzie zostały z układu wydzielone zamówienia sowieckie na sprzęt wojenny (munitions of war). Gdyby jednak zamówienia te były dostatecznie duże, a więc mogły *znacznie* podnieść zatrudnienie w Anglii, to mogą one w przyszłości być również objęte powyższym układem.

W szczegółach kredytowanie odbywać się będzie w następujący sposób: Przedstawicielstwo Handlowe Sowietów w Londynie wystawi weksle własne w odcinkach 5.000 Ł. lub o wielokrotności tej kwoty i przekaże je Departamentowi Gwarancji Kredytu Eksportowego angielskiego Board of Trade. Departament zażyruje weksle i zajmie się ich sprzedażą, poczem przekaże Przedstawicielstwu Handlowemu gotówkę w sumie odpowiadającej nominalnej wartości weksli. Przedstawicielstwo natomiast będzie płacić rachunki za zamówienia w gotówce.

Prasa angielska stwierdza, że wskutek wysokiego, jak na stosunki angielskie, oprocentowania (5½%) weksle znajdą chętnych nabywców i osiągną agio, które obliczone jest na 10 — 15% i agio to według układu przypada Departamentowi na koszty związane ze sprzedażą, a faktycznie będzie stanowiło prowizję za gwarancję. Układ ten jest pierwszym wypadem przemysłu angielskiego w jego walce konkurencyjnej z przemysłem niemieckim przy pokrywaniu zapotrzebowania sowieckiego na wytwory przemysłowe.

Dla Sowietów układ ten posiada również poważne znaczenie. W pierwszym rzędzie, kredyt angielski jest najtańszym z dotychczas uzyskanych przez rząd sowiecki, przyczem nie została w nim wysunięta kwestia dawnych długów Rosji przedwojennej, które to zagadnienie hamowało dotychczas rokowania kredytowe Sowietów nie tylko z Anglią, lecz także z Francją i Stan. Zjednoczonymi A. P. Obecnie po wejściu w życie postanowień traktatu z Anglią, Sowiety spodziewają się, że łatwiej będzie dojść do porozumienia z Francją oraz Stanami Zjednoczonymi A. P. Wreszcie układ ten pozwoli na dalsze eliminowanie wytworów przemysłu niemieckiego z rynku sowieckiego, co ze względów politycznych stanowi dla Sowietów wcale nie drugorzędne zagadnienie. *(S. G.)*.

Etatyzacja przemysłu estońskiego.

Korespondent *Frankfurter Zeitung* donosi z Tallina:

Jeśli czy to oficjalne komunikaty rządowe czy też sprawozdania prywatnych zrzeszeń gospodarczych mówią o przezwyciężeniu kryzysu w Estonji, to nie jest to tylko optymizm propagandowy, ale prawda istotna. Niema bowiem ani jednej gałęzi życia gospodarczego, gdzieby się od 1932 r. nie zaznaczyła poprawa Bezrobocie znikło kompletnie, w niektórych branżach odczuwa się nawet brak sił roboczych, handel zagraniczny wzrósł od roku 1932 w dwójnasób (w 1935 r przywóz 68,8 milj. kor. wywóz 80,1 milj.), zapas złota i dewiz Banku Centralnego (koniec kwietnia 1936 r. — 36,6 milj. kor.), również podniósł się w dwójnasób, gdy tymczasem obieg banknotów bynajmniej nie wzmógł się w tym samym stosunku, jeśli zaś chodzi o finanse państwowe, to te są teraz na całej linji uzdrowione i dają nawet nadwyżkę budżetową.

Dużą zasługą ma w tem wszystkiem autorytatywny rząd estoński, który swą aktywną ingerencją w sprawy gospodarcze (regulacja cen ziemiopłodów, premjowanie wzorowych gospodarstw rolnych, oddłużenie rolnictwa i zaopatrywanie go w tanie kredyty, dogodne dla Estonji traktaty handlowe i t. p.) nietylko przyczynił się do wzrostu produkcji i dobrobytu ogólnego, ale utrwalił ponadto w ludności przeświadczenie, że dalsza poprawa to tylko kwestja czasu.

Podczas gdy dzięki reformie rolnej należąca dawniej do niemieckich właścicieli ziemskich ziemia przeszło w ręce chłopów estońskich, a lasy zostały upaństwowione, to w dziedzinie przemysłowej stosunki od czasu odzyskania przez Estonję niepodległości niemalże zupełnie nie uległy zmianie: większość przedsiębiorstw przemysłowych tak jak należała przed wojną tak i dziś należy do Rosjan, Niemców, Żydów lub cudzoziemców. Pewne zmiany zaszły tylko w handlu, głównie wskutek powstania szeroko zakrojonego i korzystającego z pewnych przywilejów narodowego ruchu spółdzielczego.

Niektóre posunięcia rządu wskazują na to, że i w przemyśle wpływy narodowe torują sobie skutecznie drogę. Ponieważ postępy prywatnej kapitalizacji są w Estonji nad wyraz skromne, więc z inicjatywą coraz częściej występuje rząd, rozwijając przemysł przy pomocy środków państwowych (wielka państwowa wytwórnia mleka skondensowanego, fabryka celulozy, cegielnie państwowe i t. p.). Akcja ta przybierze niewątpliwie wkrótce daleko szersze rozmiary. Zapowiedział to zresztą wyraźnie na odbytem niedawno posiedzeniu państwowej rady gospodarczej minister gospodarstwa, podkreśliwszy konieczność przestawienia na etatystyczne tory całej wogóle polityki przemysłowej państwa. Wprawdzie w obcoplemiennych sferach przemysłowych liczono się z temi tendencjami już od 1934 r. i zawczasu uzupełniono skład rad nadzorczych i zarządów przedsiębiorstw estończykami, temniemniej jednak zapowiedź ministra wywołała w tych sferach duże poruszenie. Zwłaszcza w branży drzewnej, ile że lasy należą do państwa, zapanował poważny niepokój. Wśród rolników wywołała zapowiedź ministra również zaniepokojenie,

ponieważ ludność wiejska będzie teraz ciągnęła do miast i gospodarstwa rolne mogą być pozbawione siły roboczej. Korespondent cytowanego dziennika jest zdania, że plany rządowe dadzą się tylko w pewnych i to nieznacznych granicach zrealizować, staną im bowiem na przeszkodzie z jednej strony niezbyt wielkie możliwości eksportowe i nieznaczna siła nabywcza ludności, a z drugiej — brak odpowiedniej bazy surowcowej w kraju.

Milczenie jest złotem

Tę dewizę przyjął Bank Francji, oświadczając gotowość skupywania złota bez zadawania żadnych pytań od tych obywateli, którzy przyniosą swe zapasy do Banku przed 1 listopada. Bank gwarantuje dochowanie zupełnej tajemnicy i nie będzie żądać żadnych dowodów dla identyfikowania osób, które przyniosą złoto Bankowi do sprzedaży, wobec czego amatorzy sprzedawania swych tezauryzowanych dawniej zapasów złota, mogą przeprowadzić te tranzakcje przez osoby trzecie. Ofiarowana przez Bank cena kupna złota odpowiada relacji 1 fr.=65,5 miligr. złota 900 próby. Złoto nie wręczone przed 1 listopada, winno być zadeklarowane do 15 tegoż miesiąca władzom skarbowym, celem ściągnięcia podatku w wysokości wzrostu wartości złota wskutek dewaluacji.

„Klauzula złota" we Francji

W artykule opublikowanym w Journal des Finances, Gaston Jeze zwraca uwagę, iż art. 6 ustawy monetarnej postanawiający, iż definicja nowego franka nie ma zastosowania do płatności międzynarodowych, może w zastosowaniu stać się źródłem licznych trudności. Zgodnie z powyższym artykułem zagraniczne rządy i towarzystwa handlowe, które zaciągnęły długi na rynku francuskim, będą zmuszone odpowiednio większą ilość franków obiegowych użyć na obsługę i amortyzację tych długów.

Począwszy od 1928 r. suma pożyczek emitowanych we Francji wynosi ponad 3 mlrd. fr.

Rząd przeciwstawiając się w Senacie uchwaleniu tego artykułu, jako argumenty wysuwał, iż a) pożyczający, jeśli nie zastrzegli sobie płatności we frankach złotych, automatycznie brali na siebie ryzyko dewaluacji, b) ustawodawstwo francuskie nie ma żadnej mocy poza granicami Francji.

Jaze dodaje od siebie, iż przeciw temu artykułowi przemawiają również i precedensy stworzone przez Francję w latach 1930 i 1931, gdy rząd angielski żądał zapłaty w funtach w przeliczeniu na zasadzie funta pożyczek zaciągniętych we frankach w latach 1915—1918. Żądanie to Francja odrzuciła motywując, iż pożyczki te były zaciągnięte we frankach bez klauzuli złota i nie mogą być uwolnione od ryzyka związanego z wojną i od ryzyka powojennych perturbacyj walutowych.

Argumentacja rządu Francuskiego była — zdaniem Jeze'go — słuszna i z powodzeniem słowo w słowo może być zastosowana w stosunku do Francji przez zagranicznych dłużników.

Do korzystania z dewaluacji franka mają prawo zagraniczni dłużnicy, chociażby na tej zasadzie, iż nie zostali odszkodowani zagraniczni wierzyciele-posiadacze rent i innych walorów emitowanych we frankach.

Stałość dynara

Wg. oświadczenia jugosłowiańskiego min. skarbu Hetica, stałość dynara zostanie utrzymana. Stabilizacja waluty jugosłowiańskiej nastąpiła w czasie, kiedy kurs urzędowy wykazywał znaczne odchylenia od notowań giełdowych tak, iż zachodziła wówczas konieczność wprowadzenia agia w wysokości 28,5%, które może być uważane za pewnego rodzaju dewaluację. Wg. min. skarbu jest rzeczą możliwą, iż obecne dewaluacje odbiją się ujemnie na eksporcie jugosłowiańskim i spowodują tym samym spadek przypływu dewiz, jednakowoż Bank Narodowy posiada w chwili obecnej, a więc w okresie gdy sezon eksportowy dopiero się rozpoczyna, zupełnie wystarczające zapasy wolnych dewiz. Również w związku z przeprowadzona ostatnio zniżką ceł, spodziewa się rząd jugosłowiański osiągnąć pewne korzyści dla swego handlu zagranicznego. Obecne położenie gospodarcze Jugosławii nie wymaga — zdaniem ministra — przeprowadzania dewaluacji, a nawet przy zachowaniu obecnego stanu rzeczy możliwą jest współpraca z państwami, które zdewaluowały swe waluty.

Marka niemiecka a dewaluacja

Frankfurter Zt. z 4.X. analizując sytuację walutową Niemiec, wyraża opinię, iż dewaluacja marki w chwili obecnej nie miałaby właściwie celu. Co mogłaby bowiem dzięki takiemu eksperymentowi marka osiągnąć? Nie chodziłoby przecież o spowodowanie powrotu obcych kapitałów do Niemiec, tak jak to było podowem dewaluacji funta ang. w 1931 r. Również nie potrzebuje się rząd niemiecki uciekać do tego środka celem zapewnienia sobie eksportu na rynki światowe, tak jakto zrobiła Czechosłowacja w 1934 r. Rząd znalazł inne drogi dla popierania wywozu swoich produktów i dumping walutowy nie jest koniecznością. Również zmniejszenie ciężarów obciążenia wewnętrznego, jak to było w Stanach Zj., lub obniżenie kosztów produkcji i osiągnięcie dzięki temu możliwości stosowania na większą skalę nakręcania koniunktury, co było aktualnym w Belgii, nie wchodzi w rachubę w Niemczech. Jeden mógłby być istotny powód dewaluacji marki niemieckiej: zniesienie obciążeń wynikających z ograniczeń dewizowych. Możliwość tego natomiast w obecnej chwili nie istnieje, gdyż brak jest zasadniczych warunków gwarantujących możność osiągnięcia tego celu. Głównymi przeszkodami jest nieuregulowanie kwestii długów wojennych, protekcyjna polityka handlowa stosowana przez wielkie państwa, brak wszelkich gwarancyj, iż obecna dewaluacja jest ostateczną, i że państwa, które zdewaluowały swe waluty ,nie uciekną się — w razie nowych trudności — ponownie do tego środka ratunku. Uspokojenie polityczne jest niewątpliwie również niezbędnym warunkiem poprawy sytuacji midzynarodowej, a zarazem gwarancją dla rządu niemieckiego, iż przyłączając się do wspólnej akcji innych państw, nie uczyni z marki niemieckiej piłki podrzucanej przez niekontrolowany i nieregulowany ruch kapitałów „z kraju do kraju". Jak długo zatem stosunki międzynarodowe nie wykazują potrzebnej stabilizacji, tak długo Niemcy zastrzegają sobie wolną rękę w swych działaniach.

Zadłużenie publiczne w Niemczech.

Według oficjalnych danych ogłoszonych ostatnio przez Urząd Statystyczny Rzeszy wzrost zadłużenia publicznego Niemiec w okresie od 31 marca 1933 do 31 października 1935 r. przypada prawie całkowicie na państwo, które jest w praktyce jedynym kredytodawcą związków samorządowych. W związku z prowadzoną przez rząd akcją oddłużenia gmin, samorządy terytorjalne nie zaciągają obecnie nowych zobowiązań poza kredytami państwowemi na finansowanie prac podejmowanych w celu zwalczania bezrobocia.

Od 31 marca 1933 r. do 31 października 1935 dług państwa zwiększył się o 2.452 milj. RM., t. j. o 21%. W tym samym czasie zadłużenie krajów zmniejszyło się o 692 milj. RM. t. j. o 2.9%, gmin o 75 milj. RM. (wliczając natomiast spłacone zaległości płatnicze — o 661 milj. t. j. ponad 6%). W cyfrach tych uwzględniony jest już spadek zobowiązań zagranicznych Niemiec, wywołany deprecjacją szeregu walut państw wierzycielskich.

Stan zadłużenia publicznego Niemiec ilustruje następujące zestawienie (wg. Urzędu Statystycznego Rzeszy):

	Zadłużenie			
	31.III.33	31.III.34	31.III.35	31.X.35
	w milionach RM.			
Państwo	11.690	11.793	12.452	14.142
Kraje	2.352	2.314	2.277	2.283
Miasta hanzeatyckie . .	599	572	610	605
Gminy	9.706	9.851	9.721	9.631
Razem	24.347	24.530	25.060	26.661

Cyfry powyższe nie odzwierciadlają jednak całkowitego zadłużenia publicznego, nie obejmują bowiem zobowiązań z tytułu „weksli pracy" oraz „weksli specjalnych" (Sonderwechseln) wypuszczonych w związku z prowadzonemi

zbrojeniami; urząd statystyczny stoi na stanowisku, iż „formalnie weksle te nie stanowią jeszcze zobowiązań państwa". W połowie 1935 r. obieg weksli pracy i weksli specjalnych wynosił — według oficjalnych danych — około 4 miljrd. RM. Ponadto znajdowały się w obiegu weksle wystawione przez koleje i pocztę niemiecką; kwota tych weksli nie została jednak opublikowana. Nie objęte są również wyżej podaną sumą długu publicznego bony podatkowe (Steuergutscheine) oraz zaległości płatnicze (Zahlungsrückstände) wynoszące łącznie dn. 31. III. 1933 — 1.222 milj. RM., 31. III. 1934 — 1.806 milj. RM., 31. III. 1935 — 1.412 milj. RM., 31. X. 1935 — 1.056 milj. RM. W razie uwzględnienia zatem tych ostatnich zobowiązań zadłużenie publiczne z 31. X. 1935 r. zwiększy się do 27.717 milj. RM., z czego na dług państwa przypada 15.04 miljrd. RM. t. j. 54.3% (31. III. 1933 — 47.3%), na zadłużenie 33.800 gmin 9.79 miljrd. RM., t. j. 35.3% (40.9%), pozostała zaś kwota 2.89 miljrd. RM., t. j. 10.4% (11.5%) na 16 krajów łącznie z miastami hanzeatyckiemi.

Zwiększenie długu państwa, będące następstwem nakręcania koniunktury i zbrojeń, przypada całkowicie na zadłużenie wewnętrzne.

Zobowiązania publiczne według rodzajów	31.III.33	31.III.34	31.III.35	31.X.35
	w milionach RM.			
I. Dawne zobowiązania dłużne	4.858	4.649	4.246	4.095
II. Długi walutowe	734	682	671	658
III. Nowe zobowiązania dłużne:				
a) zagraniczne	4.480	2.969	2.574	2.485
b) wewnętrzne	14.275	16.230	17.569	19.423
Razem . .	24.347	24.530	25.060	26.661

W pozycji nowych zobowiązań wewnętrznych szczególnie silny wzrost wykazały długoterminowe pożyczki amortyzacyjne, w związku z akcją oddłużenia gmin (z 4.180 miljrd. RM. 31. III. 1933 do 6.998 miljrd. RM. 31. X. 1935, t. j. o 67%) oraz bony skarbowe. Obieg nieoprocentowanych bonów skarbowych zwiększył się od 31. III. 1933 do 31. X. 1935 o 1.40 miljrd. RM. do 3.42 miljrd. RM. a zatem o 70%, oprocentowanych natomiast w tym samym czasie o 1.95 miljrd. RM. do 3.37 miljrd. RM. t. j. o 137%.

Podział wewnętrznego długu publicznego Niemiec, zależnie od terminu płatności zobowiązań, ilustruje następujące zestawienie:

	31-III 1933 w milj. RM.	w %	31.X 1935 w milj. RM.	w %
Długotermin.	7.785	54.6	11.845	61.0
Średniotermin.	2.189	15.3	3.618	18.6
Krótkotermin.	4.300	30.1	3.960	20.4
Razem	14.274	100.0	19.423	100.0

Przeprowadzana energicznie przez rząd akcja oddłużenia gmin oraz konsolidacja krótkoterminowych długów państwa na zobowiązania długoterminowe, spowodowały zwiększenie się od 1933 r. długoterminowego zadłużenia publicznego o 4.060 milj. RM. oraz średnioterminowego — o 1.430 milj. RM., spadek natomiast krótkoterminowego — o 341 milj. RM. Niewielkie stosunkowo zmniejszenie się zadłużenia krótkoterminowego jest następstwem szybko wzrastającego w ciągu ostatnich lat płynnego długu państwa (nawet bez uwzględnienia weksli pracy i weksli specjalnych).

Pomimo zwiększającego się zadłużenia publicznego, obciążenie z tytułu obsługi zobowiązań uległo zmniejszeniu. W 1933/34 r. przeciętne oprocentowanie wynosiło 5.62%, roczna zaś obsługa długów 1.37 miljrd. RM., w 1935/36 przeciętne oprocentowanie obniżyło się do 4.62%, a obciążenie z tytułu obsługi długów do 1.16 miljrd. RM. Różnice w oprocentowaniu różnych rodzajów zobowiązań publicznych zostały ostatnio w drodze ustawodawczej bardzo ograniczone, a rozpiętość pomiędzy najwyższem a najniższem przeciętnem oprocentowaniem, wynosząca w marcu 1931 r. około 2 punkty, w tym samym czasie r. ub. uległa zmniejszeniu do 0.31%. W r. ub. przeciętne oprocentowanie zobowiązań państwa wynosiło bowiem

4.38%, miast hanzeatyckich 4.47%, gmin 4.52%, krajów 4.69%. Większe stosunkowo obniżenie przeciętnego oprocentowania zobowiązań państwa, zostało spowodowane ostatnio znacznemi nieoprocentowanemi emisjami skarbowemi.

Zwiększenie zadłużenia publicznego spowodowało wzrost obciążenia przypadającego z tego tytułu na mieszkańca Rzeszy:

	31-III.33	31-III.35	31-X.35
Z tytułu zadłużenia:			
państwa	179	191	217
krajów	39	40	41
miast hanzeatyckich	427	424	417
gmin	178	185	184

Narodowy Bank Rumuński w 1934 i 1935 r.

Działalność Narodowego Banku Rumuńskiego w latach 1934 i 1935 pozostawała pod wpływem zarządzeń, wydanych dla uporządkowania rumuńskiego rynku pieniężnego oraz reglamentacji obrotów płatniczych z zagranicą.

Banki rumuńskie, wskutek zamrożenia aktywów oraz strat poniesionych na kredytach udzielonych rolnikom, znalazły się w ciężkim położeniu. Poważna kwota nie uregulowanych długów, która ciążyła nad rynkiem paraliżowała operacje bankowe. Rząd rumuński, dążąc do odrodzenia aparatu kredytowego spowodował uchwalenie przez parlament w dniu 7 kwietnia 1934 r. ustawy o „likwidacji długów rolniczych i miejskich". Ustawa ta przewidywała między innymi spłaty długów rolniczych w ciągu 17 lat w wysokości 50% kapitału, nie spłaconego w chwili wejścia w życie ustawy, przy czym oprocentowanie tych długów zostało obniżone do 3%. Spłata długów miejskich, w wysokości 80% została rozłożona na okres 10 lat. Ponieważ wynikająca z ustawy redukcja udzielonych kredytów przynosiła znaczne straty instytucjom kredytowym, przeto ustawa przyznawała im z kolei prawo żądania odpowiedniej bonifikaty od swoich wierzycieli w drodze polubownej lub też na drodze postępowania sądowego.

Zastosowanie ustawy o oddłużeniu oraz wprowadzenie nowych zasad o organizacji i reglamentacji instytucyj kredytowych, przewidzianych ustawą ogłoszoną w maju 1934 przyczyniło się do likwidacji znacznej ilości banków.

Na podstawie analizy bilansów, dokonanej przez Bank Narodowy, pod którego nadzór zostały poddane instytucje kredytowe, wszystkie banki zostały podzielone na trzy kategorie: a) „solidne", to znaczy te, które były w stanie pokryć straty bez korzystania z dobrodziejstw ustawy z 7. 4. 1934 r., b) „żywotne", które uzyskały odpowiednią bonifikatę u swych wierzycieli lub też wystąpiły do sądu, celem ustalenia ich zdolności płatniczej i przymusowej redukcji zobowiązań, c) „nieżywotne", które winny uledz likwidacji.

Na 115 banków zarejestrowanych w Bukareszcie tylko 8 większych instytucyj nie skorzystało z uprawnień, jakie dawała im ustawa oddłużeniowa, 20 banków zawarło z wierzycielami odpowiednie układy, uzyskując redukcję swych zobowiązań, a około 85 banków zostało przeznaczonych do likwidacji.

Nie lepiej przedstawiała się sprawa na prowincji; z 824 banków zarejestrowanych poza Bukaresztem tylko 29 było w stanie całkowicie sprostać swoim zobowiązaniom, 155 banków zawarło układy z wierzycielami, 73 zwróciło się do komisji arbitrażowej, a 467 miało uledz likwidacji.

Z ogólnej liczby 949 banków, istniejących w Rumunii w końcu 1934 r., tylko 400 posiadało warunki do przeprowadzenia reorganizacji w myśl nowej ustawy bankowej.

Ustawa oddłużeniowa z 7 kwietnia 1934 r. przyniosła znaczne straty Bankowi Narodowemu, który w portfelu swym posiadał przeważną część zamrożonych weksli rolniczych. Dla pokrycia tych strat i zmniejszonych dochodów oraz celem ułatwienia Bankowi niesienia pomocy innym instytucjom kredytowym, w szczególności instytucjom kredytu spółdzielczego, została zawarta w dniu 21 czerwca 1934 r. umowa między państwem i Bankiem Narodowym, na podstawie której skarb państwa zobowiązał się w ciągu 17½ lat, począwszy od 14 kwietnia 1934 r. do 14 października 1951 r. wpłacać rocznie Bankowi kwotę 450 mln. lei. Tytułem zabezpieczenia tych wpłat państwo, złożyło Bankowi Narodowemu 17 bonów skarbowych po 450 mln. lei każdy i 1 bon na 225 mln. lei. Bank po-

trąca z codziennych wpływów na rachunek skarbu kwotę 1.5 mln. lei, umarzając w ten sposób zobowiązanie Państwa z tytułu wystawionych bonów. Na podstawie wspomnianej umowy Bank Narodowy jest upoważniony zaliczać w bilansie do swych aktywów kwotę bonów skarbowych, odpowiadającą stracie i zmniejszeniu wpływów wynikających z ustawy oddłużeniowej. Ogólna suma bonów skarbowych przekazana na pokrycie strat oddłużeniowych wyniosła 7.875 mln. lei, z kwoty tej 4.013 mln. lei użył Bank Narodowy na pokrycie własnych strat, jakie powstały przy zamknięciu rachunków na koniec 1934 r., reszta została przeznaczona na pomoc dla banków i innych instytucyj kredytowych. Wykup tych bonów gwarantowany jest wpływami z państwowych kopalń złota oraz dochodami, jakie przypadają państwu z prywatnych kopalń złota.

Pozycja „portfel handlowy", która uprzednio obejmowała cały materiał pochodzący z dyskonta, zawiera począwszy od 1934 r. tylko weksle handlowe, przy czym ogólna suma tych weksli ma tendencję do stałego kurczenia się; z 5.961 mln. lei na 31 grudnia 1934 r. obniżyła się do 5.219 mln. na koniec 1935 r. Dla pozostałych wierzytelności, po wprowadzeniu w życie ustawy o oddłużeniu, została stworzona odrębna pozycja, a mianowicie „wierzytelności rolnicze i miejskie", która również wykazuje tendencję do spadku. Na koniec 1934 r. należności z tego tytułu po dokonaniu przypadających spłat wyniosły 2.956 mln. lei, a z końcem 1935 r. 2.727 mln.

Trzecią pozycję, która powstała w wyniku ustawy z 7. IV. 1934 r., stanowią „Bony skarbu państwa na pokrycie strat na wierzytelnościach rolniczych", które zastępują wierzytelności rolnicze i miejskie, zlikwidowane na podstawie ustawy oddłużeniowej. W przeciwstawieniu do dwóch poprzednich pozycyj suma bonów skarbowych wskutek zaliczania coraz to nowych kwot na pokrycie zmniejszonych wpływów, wykazuje stały wzrost. Kwota ta po dopisaniu odsetek wyniosła na koniec 1934 r. 4.013 mln. lei, a na 31 grudnia 1935 r. 5.136 mln. lei.

Operacje powyższe nie pozostały bez wpływu na obieg biletów i stan rachunków bieżących, przy czym obieg biletów wykazał w ciągu 1934 i 1935 r. wzrost o 1.908 mln. lei, rachunki bieżące zaś o 408 mln. lei. Oprócz wspomnianych operacyj na zwiększenie się środków płatniczych w okresie spadku handlu zagranicznego i odpływu rezerw niemały wpływ miały zakupy złota od kopalń rumuńskich, które począwszy od 1932 r. wzrastały. Celem zachęcenia do nowych inwestycyj w kopalniach Bank Narodowy, zgodnie z rozporządzeniem Rady Ministrów z 12 czerwca 1935 r., podniósł przy skupie cenę za 1 kg czystego złota z ceny parytetowej 111.111.11 lei do 140.000 lei (o 27%). Zakupione złoto figuruje w bilansach po cenie parytetowej.

Podwyższenie ceny złota miało również na celu wyrównanie ubytku rezerw w związku z pogorszeniem się bilansu handlu zagranicznego Rumunii, którego saldo dodatnie z 6.442 mln. lei w 1931 r. obniżyło się do 4.711 mln. lei w 1932 r., 2.429 mln. lei w 1933 r. i 446 mln. lei w 1934 r. Spadek aktywnego salda wywołany został przedewszystkiem zniżką cen przetworów ropnych i artykułów hodowlanych, które stanowią 60% rumuńskiego wywozu. Poza tym nieurodzaj w latach 1933 i 1934 był przyczyną, iż wywóz zbóż zmniejszył się w tym czasie o 50%. W roku 1935 sytuacja uległa pewnej poprawie. Postępujący od kilku lat proces uprzemysłowienia kraju, pozwolił na ograniczenie importu szeregu wyrobów gotowych, wskutek tego przywóz z 13.209 mln. lei w 1934 r. obniżył się do 10.375 mln. lei, jednocześnie wywóz z jednej strony dzięki zwiększeniu eksportu przetworów ropnych, z drugiej zaś dzięki zwyżce cen — podniósł się z 13.656 mln. lei do 16.456 mln. lei.

Polepszenie się salda bilansu handlowego, które w 1935 r. osiągnęło 6.080 mln. lei, nie wywołało dostatecznie wyraźnej poprawy sytuacji walutowej kraju, gdyż eksport kierował się głównie do krajów, w których należności rumuńskie zostały zablokowane, co z kolei utrudniało Rumunii obsługę zagranicznych długów.

W wyniku tych układów, zakupów złota i korzystnych zmian w handlu zagranicznym sytuacja walutowa Banku wykazuje pewne polepszenie. Stan rezerw z 10.153 mln. lei w końcu 1933 r. podniósł się w ciągu dwóch następnych lat o 741 mln. lei, a w pierwszych pięciu

miesiącach 1936 r. o dalsze 111 mln. do 11.005 mln. lei. Poza dewizami zaliczonymi do pokrycia istnieją jeszcze inne dwie pozycje: pierwsza zawiera dewizy przeznaczone do pokrycia bieżących potrzeb rynku i państwa, pozostających w związku z importem i innymi płatnościami. Ogólna kwota tych dewiz wyniosła na koniec 1934 r. 366 mln. lei i w ciągu 1935 r. zmniejszyła się do 139 mln. lei. Druga pozycja zawiera należności Banku Narodowego w państwach, z którymi Rumunia zawarła układy płatnicze i clearingowe; należności te są zarezerwowane na pokrycie importu z tych państw oraz zaległości handlowych. Suma tych dewiz wykazuje tendencje do wzrostu; z 733 mln. lei w 1934 zwiększyła się do 1.709 mln. na koniec 1935 r.

Czysty zysk z operacyj bankowych utrzymał się w 1934 i 1935 r. na poziomie 69 mln lei, przy czym zgodnie ze statutem 20% z tej kwoty przelano na fundusz rezerwowy, a następnie wypłacono akcjonariuszom dywidendę w wysokości 6%. Pozostała część zysku została w ten sposób podzielona, iż 30% przekazano kasie państwowej, 8% wpłacono personelowi z tytułu udziału w zyskach, a resztę przeznaczono na superdywidendę dla akcjonariuszy. W ten sposób ogólna kwota wypłacona tytułem dywidendy wyniosła 240 lei na jedną akcję nominalnej wartości 3000 lei co stanowiło 8%. *(j. p-a).*

Uwagi Amerykanina o Polsce

Powróciwszy z dłuższej podróży po Polsce, odbytej w towarzystwie londyńskich socjologów, korespondent The Wall Str. Journal p. Ormsby wypowiada na szpaltach tego dziennika swoje uwagi o stosunkach gospodarczych, panujących w Polsce, w dwóch długich artykułach, z których jeden poświęcony jest rolnictwu, a drugi sytuacji przemysłowej. „O prymitywnych warunkach, w jakich żyje ludność tego kraju świadczy fakt, że starsi wiekiem mieszkańcy doliny Prypeci nigdy nie słyszeli o Anglikach" (Ameryka jest im znana jako kraj emigrantów, jak również z racji udzielonej w czasie wojny pomocy żywnościowej). Polska, kraj wybitnie rolniczy, słynie z tego, że posiada najwyższy w Europie odsetek wielkich majątków (przekraczających 25 akrów), gdyż stanowi on 45% ogólnej powierzchni uprawnej. Wynikające stąd przeludnienie w małych gospodarstwach i niezadowolenie wśród sfer włościańskich przedstawia poważny problem, który Polska ma do rozwiązania. Grunta chłopskie, które nie uległy komasacji, nie mogą być ekonomicznie eksploatowane. Bieda na wsi jest tak wielka, że w wielu wypadkach chłopi nie mogą zdobyć się na zapłacenie 18 centów (1 zł.) podatku od hektara. Pierwszą oznaką ożywienia po kryzysie było wznowienie zakupów produktów rolniczych przez kupców żydowskich. Pomimo pewnej niechęci w stosunku do żydów z powodu ich rzekomego panoszenia się nad chłopami, pierwsi pełną funkcję pożyteczną i mogliby być wyparci tylko przez ruch spółdzielczy, który jak dotąd rozwija się b. słabo.

Podczas gdy ceny rolnicze wzrosły w r. b. — po raz pierwszy od kryzysu — ceny przemysłowe nie obniżyły się do poziomu, przewidzianego, wszystkie gałęzie przemysłu, a zwłaszcza przemysł budowlany wykazują pewne ożywienie. Polska ma większe trudności od innych państw w zdobywaniu rynków eksportowych z powodu niezadowalających stosunków gospodarczych z jej sąsiadami. Długa granica rosyjska jest zabarykadowana, a umowa handlowa polsko - niemiecka, zawarta w listopadzie r. ub. nie przyniosła oczekiwanych rezultatów. Podstawą bowiem tej umowy jest clearing oparty na oficjalnym kursie wymiany, a nie na marce rejestrowanej. Eksport polski artykułów rolniczych, który z początku zapowiadał się pomyślnie, musiał się skurczyć gdy się okazało, że import z Niemiec nie dotrzymywał kroku polskiemu eksportowi z powodu wysokiej ceny towarów niemieckich, wynikającej z przyjęcia oficjalnego kursu wymiany. Polska dlatego też pragnęłaby zawrzeć nową umowę handlową ze Stanami Zj., któraby umożliwiła zwiększenie eksportu towarów polskich i zredukowanie salda ujemnego, wynoszącego obecnie 80 mln zł. Odnośne rokowania rozpocząć się mają po wyborach na prezydenta. Trudno jest zrozumieć w jaki sposób nadzieje te zostaną zrealizowane, skoro wywóz Polski do Stanów Zj., składa się głównie z wyrobów gotowych i półfabrykatów, a Ameryka dostarcza Pol-

sce surowce t. j. głównie bawełnę, której nie może zrównoważyć import surowców z Polski. Rząd polski celem utrzymania obecnego parytetu złota prowadzi w dalszym ciągu swą surową kampanię deflacjonistyczną. Należy jednak wątpić, czy polityka ta uwieńczona będzie powodzeniem, a jej celowość kwestionowana jest nawet w pewnych kołach gospodarczych w Polsce" *(Well Street Journal 21 i 22. IX).*

Sukces pożyczki zbrojeniowej w Szwajcarii

Subskrypcja 3% pożyczki zbrojeniowej, która zamknięta została 15.X., osiągnęła kwotę 330 mln. fr. szw. Początkowo sytuacja na rynku kapitałowym przedstawiała się niezbyt pomyślnie i subskrybcja następowała powoli. Sytuacja uległa zmianie z chwilą dewaluacji. Zwyżka kursów rent spowodowała obniżenie ich rentowności w ciągu 14 dni z 4.6% na 3.6%, wskutek czego subskrypcja pożyczki zbrojeniowej oprocentowanej na 3%, straciła w dużej mierze swój charakter „ofiary" na cele patriotyczne, zwłaszcza wobec wyposażenia jej w cały szerek atrakcyjnych przywilejów. Nie mniej jednak obok tych względów i obok dużej płynności rynku pieniężnego, czynnikiem decydującym o tak wielkim sukcesie pożyczki (przekroczenie sumy preliminowanej o 95 mln. fr. szw.) było właśnie patriotyczne nastawienie ludności ze względu na cel pożyczki, którym jest sfinansowanie dozbrojenia państwa. Jest rzeczą specjalnie godną uwagi, iż szczególnie silny udział wzięli drobni „ciułacze", liczba bowiem subskrybentów na drobne całkiem sumy przekroczyła 190 tys.

Rosja wobec dewaluacji franka

Ogłaszana zwykle w „Izwiestjach z początkiem każdego miesiąca tabela kursów walut zagranicznych, w październiku nie ukazała się, wobec braku ustalenia parytetów szeregu walut zachodnio - europejskich, które uległy dewaluacji. Wg. opinii rosyjskiej, fakt ustabilizowania rubla z początkiem b. r. na poziomie 1 Rbl. = 3 fr. fr., nie oznacza jakoby urzędowy kurs rubla musiał stale ulegać fluktuacjom franka fr. W obecnej chwili waluty, które nie uległy dewaluacji, wymieniane są po tym samym kursie, co przed dewaluacją franka.

Cena złota we Włoszech

Banca d'Italia ustalił nową cenę zakupu złota w wysokości 21.381 lir. za gr. czystego złota, jest to zatem nowy parytet liry. Równocześnie ogłoszony został kurs liry turystycznej: 100 lir. odpowiada obecnie wartości 105.60 fr. fr., 1 Ł., 4.91 $ am., 29,30 blg., 9.50 hfl., 21.50 fr. szw., 19.50 kr. szw.

Nowa włoska ustawa o radach nadzorczych spółek akcyjnych

Dnia 24 lipca rząd włoski ogłosił dekret o organizacji rad nadzorczych spółek akcyjnych. Dekret dzieli spółki akcyjne na trzy kategorie: a) posiadające kapitał akcyjny w wysokości nie przekraczającej 1 mil. lir., b) od 1 mil. do 5 mil. lir., c) powyżej 5 mil. lir. Obecnie postanowienia tego dekretu poczynają wchodzić w życie.

Spółek o kapitale do 1 mil. lir. dekret lipcowy właściwie nie dotyczy. Spółki o kapitale 1—5 mil. lir. obowiązane są wybrać do grona rady nadzorczej przynajmniej jedną osobę, posiadającą dyplom z ukończenia wyższych studjów handlowych (egzamin państwowy) i zapisaną od trzech lat na listę korporacyjną, albo też, w braku takiej osoby, — dyplomowanego buchaltera (kierownik rachunkowości), zapisanego na listę korporacji buchalterów od lat pięciu. Spółki o kapitale powyżej 5 mil. lir. muszą, zależnie od tego czy ich rada nadzorcza składa się z 3 czy 5 członków, posiadać w radzie jednego wzgl. dwóch „urzędowych rewizorów", których stanowiska i zakres działalności wyszczególnione są w dekrecie. Do rad nadzorczych nie mogą należeć ani pracownicy spółki, ani krewni naczelnego dyrektora. Osoby wybrane do rady nadzorczej pełnią swe funkcje z reguły przez trzy lata i za pracę swą otrzymują wynagrodzenie, którego wysokość określa walne zgromadzenie akcjonariuszy.

Rada nadzorcza musi się zbierać przynajmniej raz na kwartał. Jeśli do rady należy urzędowy rewizor albo osoba zasiadająca w niej z ramienia lub na polecenie rządu, to przewodnictwo na zebraniach należy do niej. Uchwały na zebraniach rady nadzorczej zapadają większością głosów. Jeśli jakiś członek rady nadzorczej na dwóch kolejnych zebraniach był nieobecny, zostaje wykluczony z grona. Członkowie rady nadzorczej sprawują nadzór nad dzia-

łalności spółki, są odpowiedzialni za czynności zarządu i muszą być obecni zarówno na walnych zgromadzeniach akcjonarjuszy jak i na wszelkich zebraniach kierownictwa spółki.

Każdy akcjonarjusz ma prawo przedstawiać członkom rady nadzorczej listownie swe uwagi krytyczne. Jeśli uwagi takie pochodzą od akcjonariuszy reprezentujących dziesiątą część, a w spółkach o kapitale powyżej 5 mil. lir. dwudziestą część kapitału akcyjnego, to rada nadzorcza ma obowiązek przeprowadzić natychmiast dochodzenie i o wyniku jego zdać sprawę walnemu zgromadzeniu ewentualnie zwołać nadzwyczajne walne zebranie akcjonariuszy.

Co się tyczy „rewizorów urzędowych", o których była mowa wyżej, a których w gronie swojej rady nadzorczej posiadać musi każda spółka o kapitale powyżej 5 mil. lir., to listę ich prowadzi ministerstwo sprawiedliwości; wpisanym na tę listę można być tylko na podstawie dekretu nominacyjnego, opartego na opinii specjalnej komisji, złożonej z przedstawicieli ministerstwa sprawiedliwości, skarbu i korporacyj, Banku Włoskiego i Związków Spółek Akcyjnych. Kandydat na stanowisko rewizora musi posiadać odpowiednie wykształcenie i wykazać się kwalifikacjami, świadczącymi o tym, że stoi on na wysokości zadania. Rewizorowi przysługuje charakter urzędnika państwowego.

Rady nadzorcze spółek o kapitale od 1 do 5 mil. lir. muszą być już na najbliższym walnym zgromadzeniu ukonstytuowane zgodnie z wymogami dekretu; na ukonstytuowanie się rad spółek o wyższym kapitale akcyjnym termin będzie wyznaczony dopiero po sporządzeniu listy rewizorów.

Dekret rządu włoskiego wskazuje na to, że reforma instytucji rad nadzorczych jest pomyślana szeroko i że przyczyni się niewątpliwie do podkreślenia charakteru publicznego wszelkich przedsiębiorstw ukonstytuowanych jako spółki akcyjne.

Irving Fisher na temat monetarny

Zapytany przez jednego z dziennikarzy w czasie międzynarodowego kongresu statystyków, który niedawno odbył się w Atenach, Irving Fisher oświadczył: „Stabilizacja walut dokona się już w najbliższym czasie; więcej niż 20 narodów związało swoje waluty z funtem. Francja i Belgia uczynią to samo. Złoto winno być porzucone i zastąpione wskaźnikiem. Każdy rząd ustali oficjalny wskaźnik kosztów utrzymania i będzie go utrzymywał, jeśli to możliwe, na stałym poziomie przez grę wolnego rynku. To znaczy jeżeli będzie istniała tendencja do inflacji powodująca lekką zwyżkę wskaźnika, to zwyżka ta będzie hamowana za pomocą sprzedaży walorów publicznych przez rząd; w ten sposób przez wycofanie z obiegu pewnej ilości środków płatniczych, równowaga wskaźnika zostanie przywrócona. I przeciwnie — gdy zaznaczy się tendencja deflacyjna, innymi słowy gdy wskaźnik wykaże pewne osłabienie, to zniżka ta będzie powstrzymana przez zwiększenie środków płatniczych przy pomocy zakupów tych walorów publicznych.

Szwecja zdołała w ciągu 5 ostatnich lat utrzymać swój wskaźnik na poziomie z odchyleniami od 1—¾%. Wszystkie państwa winny czynić to samo. Jeżeli każde państwo stworzy swój własny poziom cen, system wymiany międzynar. może być poddany kontroli, a złoto będzie służyło tylko do regulowania bilansu płatniczego, przy różnych kursach złota. Wówczas nie będzie walut złotych.

(Agence 13. X.).

Deklaracja Meyera

Kierownik departamentu finansów w Szwajcarii, Meyer, który poprzednio parokrotnie zapewniał, iż Szwajcaria nigdy nie pójdzie za przykładem Francji, jeśli ta zdewaluuje, znalazł się obecnie w niewyraźnym położeniu. W ostatnim swoim oświadczeniu ponownie zapewnił, iż gdyby Francja jeszcze raz dewaluowała, to Szwajcaria w żadnym wypadku nie pójdzie w jej ślady. W związku z tym „Agence" czyni ironiczną uwagę, iż takie zapewnienie może jest wystarczające dla współrodaków, ale za granicą musi wywołać uśmiech.

Jeśli chodzi o wysokość marży dewaluacyjnej, to Szwajcaria, jak twierdzi Meyer, nie dostosowywała się do Francji, lecz wybrała swoją własną, która odpowiadała interesom gospodarstwa szwajcarskiego. Pomoc, udzielana szwajcarskiemu eksportowi wynosiła 20%, przy czym eksporterzy pawie nic nie zarabiali. Jeżeli do 20% pomocy doda się 5% tytułem zysków i 3% na ewentualny wzrost kosztów

produkcji, to dojdzie się do 30%, wybranych przez rząd szwajcarski.

Francja natomiast, jak twierdzi Meyer, miała zamiar pójść o wiele dalej, lecz ze względu na Amerykę i Anglię, które zagroziły represjami, nie uczyniła tego.

Bilans pięciolecia

Gdy pamiętnej daty 21 września 1931 r. Wielka Brytania odeszła od standartu złota, mniemano powszechnie, że jest to zarządzenie o charakterze przejściowym. Dziś, gdy od owej daty upłynęło przeszło pięć lat. w ciągu których cały szereg państw z państwami bloku złotego na ostatku, porzucił parytet złota, warto przypomnieć sobie, jaki był chronologiczny porządek tych wszystkich wydarzeń.

Wrzesień 1931.

W. Brytania: zawieszenie standartu złota; obecny stan deprecjacji w stos. do dawnego parytetu — 39%.

Portugalia: zawieszenie standartu złota; deprecjacja — 40%.

Szwecja: zawieszenie standartu złota; deprecjacja — 44%.

Norwegia: zawieszenie standartu złota; deprecjacja — 45%.

Dania: zawieszenie standartu złota; deprecjacja — 51%.

Październik 1931.

Finlandia: zawieszenie standartu złota; deprecjacja — 49%.

Grudzień 1931.

Japonia: zawieszenie standartu złota; deprecjacja — 66%.

Austria: Deprecjacja szylinga o 17%.

Węgry: początek deprecjacji pengö (waluta nie notowana).

Kwiecień 1932.

Grecja: zawieszenie standartu złota; dewaluacja — 57%.

Czerwiec 1932.

Jugosławia: dewaluacja o 23%.

Kwiecień 1933.

Stany Zjednoczone: zawieszenie gold standartu; dewaluacja — 41%.

Czerwiec 1933.

Estonia: zawieszenie standartu złota; dewaluacja — 40%.

Styczeń 1934.

Stany Zjednoczone: ustalenie dolara na poziomie 59,06% dawnego parytetu; dewaluacja — 41%.

Luty 1934.

Czechosłowacja: dewaluacja na poziomie 83,33% dawnego parytetu (16,66%) *).

Marzec 1934.

Włochy: lir zaczyna odchodzi od parytetu (waluta nie notowana obecnie) **).

Marzec 1935.

Belgia: dewaluacja na poziomie 72% dawnego parytetu (28%).

Maj 1935.

Gdańsk: dewaluacja na poziomie 57,63% dawnego parytetu (42%).

Wrzesień 1936.

Francja: zawieszenie standartu złota; dewaluacja o 25 do 30%.

Szwajcaria: zawieszenie standartu złota; dewaluacja o ok. 30%.

Holandia: zawieszenie standartu złota· rozmiary dewaluacji jeszcze nie znane.

Łotwa: dostosowanie się do funta w ramach dewaluacji z 1931 r., czyli o 40%.

Co się tyczy walut innych krajów, to hiszpańska peseta już przed dewaluacją funta stała poniżej pari, od tego zaś czasu zaznaczył się dalszy jej spadek: dziś zdeprecjonowana jest w stosunku do dawnego parytetu o ok. 65%. Na dawnym swym poziomie trzyma się dziś w Europie tylko „wolna" marka niemiecka, polski złoty, lej rumuński, tylko formalnie lew bułgarski i tylko formalnie lit litewski.

W krajach pozaeuropejskich wygląda nie lepiej: Prócz Stanów Zjednoczonych i Japonii dewaluację swoich walut przeprowadziły Indie Brytyjskie, Egipt, Kanada i Australia: po dewaluacji funta wszystkie te kraje przyłączyły się do szterlingowego bloku. To samo uczyniła Południowa Afryka w 1933 r. W 1931 r. zdewaluowały swe waluty Boliwia i Nicaragua, w 1932 r. Chile, Ekwador, Kolumbia i Peru. Waluty argentyńska i brazylijska już przed dewaluacją funta odchyliły się od parytetu i uległy w 1931 r. dalszej deprecjacji.

---

*) W chwili ukazania się niniejszego artykułu nie było jeszcze wiadomo o dalszej dewaluacji korony czeskiej w granicach między 13,2% a 18,7%; łączna dewaluacja w stosunku do parytetu z 1934 r. wyniesie ok. 33%.

**) Po ukazaniu się już artykułu Włochy zdewaluowały lira na poziomie 1 £ = 90 lirów, 1 $ = 19 lirów, czyli o ok. 41%.

PRZEGLĄD PRASY

BANKI O SPRAWACH GOSPODARCZYCH

Wyrównanie franka

Miesięczny przegląd *Lloyds Bank'u* (październik 1936) omawiając ostatnie wydarzenia w dziedzinie monetarnej uważa, że

„jeżeli wyrównanie franka i nowe porozumienie Wielkiej Brytanii, Francji i Stanów Zjednoczonych jak również dodatkowa akcja Holandii i Szwajcarii zostaną we właściwy sposób przeprowadzone, będzie to chyba najważniejszym posunięciem w kierunku ożywienia handlu światowego i przywrócenia pokoju światowego od czasu wojny.

Największa trudność polega na tym, że w sprawach polityki pieniężnej, każdy kraj działał dotychczas na własną rękę z tym wynikiem, że każda próba wyrównania jednego przerostu prowadziła tylko do nowego zakłócenia równowagi. Wielka Brytania powróciła w r. 1925 do złota stabilizując funta powyżej jego prawdziwej wartości; innymi słowy Anglia stała się krajem „drogim" w porównaniu do innych krajów, ze szkodą dla handlu angielskiego. Francja przewartościowała franka w stosunku do złota w r. 1928, wybierając taki parytet aby frank pozostał poniżej swej wartości rzeczywistej i aby Francja stała się krajem „tanim". Zwiększyło to tylko trudności Anglii jako kraju „drogiego" i zmusiło ją wreszcie do porzucenia standartu złota we wrześniu 1931 r. Dewaluacja funta zamieniła Anglię na kraj „tani" i w rezultacie Stany Zjednoczone i Francja i kraje bloku złotego stały się „drogimi". Przyszła więc kolej na Stany Zjednoczone, które też zdewaluowały dolara w latach 1933-34 i wymknęły się w ten sposób ze strefy krajów drogich. W ten sposób Francja i kraje bloku złotego pozostały jedynymi krajami o przecenionych walutach i stosunkowo wysokich kosztach. Jedynym wyjściem dla Francji i jej sąsiadów z bloku złotego było albo obniżka cen, płac i kosztów do poziomu światowego albo dewaluacja, prowadząca do tegoż wyniku w inny sposób. Do ostatniego lata Francja próbowała bez skutku stosować sposób pierwszy podczas gdy Belgia przed osiemnastu miesiącami uciekła się do dewaluacji. Ubiegłego lata wreszcie Francja zrezygnowała z prób deflacji kosztów wewnętrznych i zastosowała politykę ekspansji wewnętrznej. Z tą chwilą parytet złota z r. 1928 był skazany na zagładę i jedyną kwestią było, w jakich warunkach nastąpi wyrównanie. Czy nastąpi dalszy epizod akcji izolowanej, prowadzącej do ponownego zakłócenia równowagi, czy też dojdzie do współpracy międzynarodowej i pewnej równowagi dookoła? Na pytania te rodzi się odpowiedź w chwili obecnej: współpraca międzynarodow[illegible] stała do pewnego stopnia nawiązana. Czy doprowadzi ona do międz[illegible]owej równowagi gospodarczej.

Zobaczymy, jakie stanowisko zajmuje opinja publiczna w każdym z trzech krajów. Francuzów należało przekonać do porzucenia franka złotego z r. 1928, uważanego za świętość. Wobec tego, reforma pieniężna musiała być przedstawiana jako wyrównanie z funtem i dolarem, jako uznanie tylko faktu, że od r. 1928 wartość złotych walut uległa zmianie. Z chwi-

lą gdy ten fakt zasadniczy zostanie uznany, nie pozostaje właściwie innych argumentów przeciwko zmianie wartości złotej franka pod warunkiem, że będzie to przeprowadzone w drodze porozumienia międzynarodowego i z zastrzeżeniem, że nie pociągnie za sobą kontr-dewaluacji tamtych dwu walut. Bez tego, publiczność francuska nigdy by nie przyjęła żadnej zmiany wartości złotej franka.

Angielska opinia publiczna odrzuciłaby każde zobowiązanie, które by zmuszało Anglię do przedwczesnej stabilizacji lub naruszało w czem kolwiek jej swobodę monetarną i politykę taniego pieniądza lub wreszcie hamowało rozwój gospodarczy wewnątrz kraju. Obawiała się ona i w dalszym ciągu obawia aby frank nie stał się niepełnowartościowym w stosunku do funta jak to miało miejsce przed rokiem 1931. Uważa ona również że dolar stracił ostatnio na wartości w stosunku do funta. Chciałaby ona znów widzieć kurs funta na poziomie znacznie niższym niż 5 dolarów za funta.

Amerykańska opinia publiczna wreszcie dąży również za zachowaniem swobody w dziedzinie monetarnej. Nie zgodzi się ona łatwo na spadek funta poniżej dawnego parytetu 4,866 dolarów za funt. Nie wierzy ona że funt jest dziś poważnie przeceniony w stosunku do dolara i gdyby kurs spadł poniżej 4,866 uważać to będzie, jak w r. 1932 i na początku r. 1933 za spadek funta poniżej rzeczywistej wartości.

Czy uda się te poszczególne punkty widzenia uzgodnić, będzie to zależało przedewszystkim od nowych kursów walut. Tak jak układają się one dziś są one prawdopodobnie bliskie równowagi, a jeżeli tak, to żaden z krajów nie ma poważniejszej przewagi konkurencyjnej nad innymi i żadna z walut nie stoi poniżej jej rzeczywistej wartości. Konkluzje te mogą wydać się przedwczesne, jeżeli się zważy że ceny, płace i koszty we Francji nie zareagowały jeszcze w pełnej mierze na zmianę polityki rządu francuskiego od ostatniego lata i że przy kursie 105 franków za funta, frank może jeszcze być lekko przewartościowany. Funt również będzie może wymagał ściślejszego przystosowania do dawnego parytetu 4,866 dolarów. Obecne kursy wskazują niemniej że równowaga może być przywrócona i że współpraca zastąpiła dawne akcje odosobnione. Już sam fakt stanowi ogromny zysk, gdyż jeżeli zostaną zrównoważone poziomy pieniądza z cenami i kosztami, ułatwi to Rządom porozumienie w sprawie obniżki murów celnych i zmiany lub zniesienia ograniczeń kontyngentowych lub dewizowych. Z chwilą zaś gdy świat zacznie odzyskiwać wolność ekonomiczną i ożywią się handel i inwestycje międzynarodowe, przyczyniając się do powrotu dobrobytu rozwiązanie światowych problemów politycznych stanie się również łatwiejszym".

Kryzys monetarny i widoki na przyszłość

Miesięczny przegląd *Midland Bank'u* za wrzesień-październik, omawiając ostatnie wydarzenia z dziedziny polityki pieniężnej stwierdza, że nikt chyba nie będzie przeczył, że wydarzenia ostatnich dni przedstawiają ogromne znaczenie.

„Aczkolwiek jest rzeczą oczywistą, że zrobiony przez rząd francuski pierwszy krok otwiera niezwykle szerokie możliwości jeżeli chodzi o postęp gospodarczy świata, byłoby dziś przedwczesnym wypowiadać się co do prawdopodobnego wyniku całokształtu zachodzących wypadków.

Jakie są w danej chwili fakty pewne odnośnie sytuacji monetarnej? W chwili pisania tych uwag, jeden tylko kraj, a mianowicie Stany Zjednoczone, może być określony jako ostatecznie stosujący zasadę gold standartu, aczkolwiek deklaracje złożone przez rządy dawnych krajów bloku złotego wskazywałyby, że i one przywrócą ewentualnie podkład złoty dla ich pieniądza. Tymczasem Ameryka utrzymuje cenę złota na poziomie 35 dolarów za uncję, cena zaś złota wyrażona w funtach i innych walutach zależy od ich stosunku do dolara. Z drugiej strony, elementy nieznane sytuacji są nadal ogromne. Nie wiemy, po jakiej cenie będą kupowały złoto; Bank Francuski i inne banki centralne krajów dawnego bloku złotego nie wiemy również czy i po jakiej cenie będzie Anglia skłonna do nabywania jej udziału w przyszłej, znacznie zwiększonej podaży. Jednym słowem nikt nie może przewidzieć prawdopodobnego stosunku parytetu ważniejszych jednostek pieniężnych.

Stwierdzenie to oczywiście nie ma na celu pomniejszania odnawiających się nadziei. Dwa fakty szczególnie stanowią mocną podstawę do zaufania. Po pierwsze zrealizowanie chociaż by próby międzynarodowego współdziałania w sprawach monetarnych stanowi doniosły krok w kierunku przyspieszenia poprawy gospodarczej w skali ogólno światowej o którym nie można było nawet marzyć przed krótkim jeszcze czasem. Zagadnienia techniczne, które trzeba będzie rozwiązać przy realizacji praktycznej tej współpracy, są liczne i skomplikowane, przy dobrej woli jednak i całkowitem poczuciu odpowiedzialności międzynarodowej niema powodu do uważania ich za niepokonalne, zwłaszcza jeśli się zważy na doświadczenie zdobyte przy operowaniu kotrolowanymi przez rząd rezerwami walutowymi. Z drugiej strony, zachowanie niezbędnej elastyczności w stosunku poszczególnych walut i odłożenie zafiksowania nowych parytetów złotych zdają się zabezpieczać należycie dalszą realizację polityki szterlingowej, mającej podtrzymać ruch zwyżkowy koniunktury gospodarczej w obrębie grupy krajów związanych ze szterlingiem, ułatwiając zarazem krajom byłego bloku złotego wyzwolenie się z pod dławiącego wpływu procesów deflacyjnych. Oświadczenie złożone przez Skarb Brytyjski w dniu ogłoszenia decyzji francuskiej jest całkowicie godne pochwały, uznaje ono bowiem konieczność dbania w pierwszym rzędzie o interesy ożywienia gospodarczego w Anglii i na ciągle rosnącym obszarze, który opiera o sterling swój system monetarny. Rząd Brytyjski najlepiej służyć będzie interesom nie tylko części lecz całego świata utrzymując swą politykę ekspansywną ostatnich lat.

Wiele jeszcze pozostaje do zadecydowania i do zrobienia na polu gospodarki i finansów wewnętrznych: w szczególności, rząd francuski słusznie uważa, że pomoc, wynikająca z dewaluacji ma być wykorzystana do reorganizacji wewnętrznej. W tej dziedzinie pierwszorzędne znaczenie ma zrównoważenie budżetu, które prowadzi do przywrócenia zaufania, tej niezbędnej podstawy stałej poprawy. O ile można zorientować się jednak

w tym wczesnym stadium, zasady współpracy dotychczas ujawnione stanowią rozsądne połączenie potrzeb natury wewnętrznej i zewnętrznej, mające przyczynić się do podniesienia dobrobytu ludzkości i, nie jest to chyba nadmierna nadzieja, do tak nieodzownego procesu uspokojenia politycznego.

PRZEGLĄD PRASY KRAJOWEJ

Przewrót walutowy na zachodzie i stałość złotego

Dewaluacja krajów bloku złotego wywołała u nas zrozumiałe poruszenie. Zastanawiano się, jaka powinna być teraz polska polityka walutowa: zdeprecjonować złotego, czy też utrzymać parytet?

Rząd postanowił pozostawić złotego niezmienionym.

W „*Kurjerze Warszawskim*" z 9 paźdz. p. R. I. wyraża przeświadczenie, że pomysły dewaluacyjne raz na zawsze skazane są u nas na zagładę, stąd, że czynniki rządowe czterokrotnie w ciągu 10 dni, po dewaluacji franka fr., oświadczyły, że niema podstaw do zmiany u nas polityki walutowej.

W artykule „*Po raz czwarty*" autor przypomina te daty: 26 września komunikat ajencji „Iskra", 30 września konferencja u jenerała Rydza-Śmigłego, dn. 1 października komunikat z konferencji na Zamku, dn. 2 października decyzja Rady ministrów.

Prasa w zapatrywaniu się na politykę, którą należałoby obrać, nie wykazała poglądów jednolitych. Konserwatywny „*Czas*" ujawnił stanowisko nowatorskie w artykułach: „*Sztywne kursy w Polsce*" (z 4 paźdz.) „*Polityka walutowa*" (z 10 paźdz.) i „*Problem cen*" (z 12 paźdz.), które sygnowane są literami *K. sz. g.*

Autor domaga się zachowania ustawowego parytetu, ale jednocześnie — „uelastycznienia" kursu złotego, t. j. żąda jego deprecjacji — na wzór holenderski.

W jakim celu? Autor sądzi, że sytuacja naszej waluty nie budzi obaw, chociaż nie objaśnia on, dlaczego w takim razie istnieją ograniczenia dewizowe „Uelastycznienie kursu dewiz i ceny złota" uważa za konieczne, ażeby ułatwić i przyśpieszyć „włączenie się" Polski do gospodarstwa światowego. „Uelastycznienie" to potrzebne jest także dla ożywienia gospodarstwa naszego „ze strony banku emisyjnego" oraz jako bodziec detezauryzacyjny i — lekarstwo uniwersalne! — jako „środek pomocniczy dla regulowania bilansu płatniczego".

W jakich granicach należałoby „manipulować walutą", autor oznaczyć nie potrafi, gdyż, jak powiada nie zna „nacisku na bank emisyjny", „nacisku na zapasy złota".

Nie wytłomaczył on jednak, dlaczego w Polsce deprecjacja złotego jest nieodzowna, jeśli mamy „się włączyć" do gospodarstwa światowego. Nie udowodnił on wcale, że „rozluźnienie barier celnych i ograniczeń dewizowych" możliwe jest i bez „uelastycznienia". Przeciwnie, twierdzi, że nie posiada danych o „nacisku na zapasy złota" i że dane te mają jedynie czynniki rządowe, które „w ramach dotychczasowego parytetu" uważają owo „włączenie się" Polski do gospodarstwa światowego za możliwe.

Odezwały się także w prasie naszej głosy, które „snuły rozważania", nie przechylając się na żadną stronę.

Tak, prof. *R. Rybarski* w artykule p. t. *„Dewaluacje“ (Kurjer Warsz. z 11 paźdz.) ostrzega, że*

„Dewaluacja nie jest jakimś mechanicznym zabiegiem, który może mieć wszędzie jednakowe skutki. Każda dewaluacja ma swoją własną barwę i swój ciężar gatunkowy. Wiąże się ściśle z całym położeniem gospodarczym i finansowym kraju. Jeżeli np. chce się za pomocą dewaluacji uzyskać ulgę dla skarbu, sposób pokrycia deficytu budżetowego, można żywić duże obawy co do dobroczynnego działania dewaluacji.

Dewaluacja w pewnych warunkach może być koniecznością. Ale nie ma powodu, by widzieć w niej jakieś cudowne lekarstwo na niedomaganie gospodarcze“.

Te rady, „na dwoje babka wróżyła“, nie dają, oczywiście, żadnej praktycznej wskazówki, jak w danej chwili postąpić należy.

Większość głosów prasy jest u nas przeciwna obniżeniu parytetu.

„Zdarzeniem wielkiej wagi“ nazywa p. *Feliks Młynarski* w *„Kurjerze Warszawskim“* z 1 paźdz. współdziałanie Anglii, Ameryki, Francji w sprawie stabilizacji swych walut. Sądzi on, że zgoda Anglii na taką stabilizację jest „zmianą frontu“. Dopatruje on się w tym — któżby to przypuszczał? — zwycięstwa „raczej Genewy“, „która wiernie trwała przy zasadzie współpracy międzynarodowej, jako warunku ożywienia i trwałości“.

„Zakulisowa praca Genewy, której echem były ostatnie raporty komitetów ekonomicznego i finansowego, zdołała przekonać Londyn, że dalsze czekanie na lokalne dewaluacje, na redukcję restrykcji i reglamentacji i na pokój europejski, nietylko nie przybliża nas do celu, ale nawet zagraża trwałości tych znamion poprawy, które zdążyły się wbrew wszelkim przeszkodom i nonsensom ujawnić“.

Okazuje się, że nie mieli racji ci, co zgodę Anglii na porozumienie tłumaczą sobie chęcią nakłonienia Francji do zdewaluowania franka, pewnością, że własna polityka walutowa nie ulegnie żadnej zmianie i doskonałą sposobnością do związania polityki amerykańskiej. P. Młynarski zapewnia, że dopiero Genewa nauczyła Anglię, jaką powinna być jej polityka.

Polityka ta jednak uczyniła bardzo niewielką „zmianę frontu“, skoro, jak to p. Młynarski stwierdza, trójporozumienie „zostawia każdemu decyzję co do dostrojenia odnośnych parytetów“ — a więc, i Anglii.

Co do skutków „tego, co się szczęśliwie stało“, to p. Młynarski sądzi, że wzmocni koniunkturę, i że to wzmocnienie „spowoduje szybszy wzrost cen w złocie w państwach przodujących“ i przez to samo złagodzi dysproporcję cen tam, gdzie te dysproporcje nie przedstawiają się tak ostro, jak to było we Francji, czy Szwajcarji. „Polska znajduje się w takim właśnie położeniu lepszym od innych i z punktu widzenia drobnej stosunkowo dysproporcji poziomów cen dewaluacja złotego byłaby tylko objawem *owczego pędu*“.

Wyraźnie i z arsenałem argumentów wystąpiła przeciw deprecjacji złotego *„Gazeta Polska“* z 10 paźdz. w artykule *„Niepokoje walutowe“*, podpisanym *j. w*

Polska *nie musi* ani teraz, ani w niedalekiej przyszłości zdewaluować złotego, gdyż na spadku walut złotych Polska nie straciła, przeciwnie — zarobiła. Pozatem, reglamentacja dewizowa i towarowa jest skuteczną ochroną złotego.

Ale złoty nie tylko nie musi, ale *nie powinien* być zdewaluowany.

Nie jest bowiem prawdopodobnem, aby „ostatnie wypadki walutowe" tak zredukowały eksport, że nie moglibyśmy nim płacić za import potrzebnych surowców. Nasze ceny eksportowe nie spadną w krajach dewaluacyjnych o całą różnicę dewaluacji; w krajach tych cła zostają obniżone, — „różnicę tę zainkasują nasi eksporterzy", zniesienie zakazów i kontyngentów w tych krajach ułatwi nam eksport. Z drugiej strony, będziemy importowali z tych krajów po tańszych cenach.

„Z tego więc punktu widzenia — jak powiada autor — niebezpieczeństwo jest małe". Zresztą, być może, „odcinek ten" będzie zagrożony; w takim razie wystarczy „usprawnić szwankującą administrację handlu zagranicznego", aby utrzymać wywóz „na odpowiednim poziomie".

Korzyści, jakie Polska z dewaluacji mogłaby osiągnąć byłyby niewielkie, zaś cena, za nie zapłacona, znaczna. Porzucenie parytetu ujemnie wpłynęłoby na kapitalizację. Nie jest zaś wcale „pewnem", czy dolar i funt ustabilizuje się na obecnym poziomie, i czy u nas „dewaluacja, a więc zrównanie naszych cen ze światowemi, nie musiałaby być powtórzoną".

Nasze ceny nie odbiegają zbytnio od światowych: „aby osiągnąć poziom angielski musielibyśmy zdewaluować złotego tylko o niespełna 10 proc.". Ceny światowe zwyżkują, „istnieją więc dobre szanse", że wyrównanie naszych cen ze światowemi nastąpi „wcześniej czy później"; poziom naszych cen jest tylko o 4,8 punkta wyższy od światowych.

Warunkiem jednak tego wyrównania musi być utrzymanie naszych cen wewnętrznych „w ryzach", aby „rosnące ceny światowe jak najszybciej zdołały dojść „od dołu" do naszego poziomu.

W powyższem dowodzeniu uderza:

1) brak porównania poziomu kosztów produkcji u nas i w innych krajach; porównanie poziomu tylko cen nie daje miary konkurencyjności towarów, zwłaszcza gdy poziom ten scharakteryzowany jest za pomocą wskaźnika ogólnego;

2) pominięcie kwestii ograniczeń dewizowych i towarowych w zamierzonym przez Polskę współdziałaniu z gospodarstwem światowym.

„Kurjer Polski" z 3 paźdz. w artykule p. t. *„Złoty pozostaje niezmieniony"* p *T. S.* uszeregował wszystkie dowody, które przemawiają „bezwzględnie" na korzyść utrzymania dotychczasowego parytetu.

„Polska nie znajduje się w sytuacji przymusowej pod żadnym względem"; dokonano zrównoważenia zwyczajnego budżetu państwowego; zmontowano reglamentację obrotu dewizowego; waluta polska nie jest „przeceniona", t. zn. jej siła nabywcza na rynku światowym nie jest większa, niż na rynku wewnętrznym; przeciwnie nawet, w wielu dziedzinach Polska jest najtańszym z krajów europejskich; kraje bloku złotego nie są tak wielkimi naszymi odbiorcami, aby obniżenie ich waluty „zmuszało nas do rewizji naszej polityki walutowej"; jako dłużnicy, uzyskaliśmy „realne odciążenie w spłacie naszych zobowiązań".

Są jeszcze ważniejsze motywy, które nakazują nam nie odstępować od parytetu:

Osiągnęliśmy pewną równowagę finansów publicznych i waluty; „ten dorobek uległby natychmiast gwałtownemu wstrząsowi". Nie mamy rezerw na załatanie budżetu, ani środków na utworzenie dużego funduszu wyrównawczego.

„W dziedzinie czysto gospodarczej" również nie widać korzyści. Wywóz nie mógłby być wzmożony ze względu na kontyngenty; przywóz jest tak minimalny, że nie mógłby być już zmniejszony, zaś ceny podniosłyby się.

„Kurjer Polski" wyłożył w powyższej sprawie stanowisko *Lewiatana*. Ten ostatni złożył bezpośrednio od siebie publiczną deklarację, w której stwierdził swą solidarność ze stanowiskiem Rządu w kwestii walutowej. To samo uczyniła *Izba Przemysłowo - Handlowa w Warszawie* pozostająca pod wpływem Lewiatana.

Bankowość prywatna a publiczność

Banki prywatne utyskują na konkurencję, jaką im czynią banki publiczne Prawdziwy akt oskarżenia sformułowało ostatnie *„Sprawozdanie Związku Banków w Polsce za rok 1935"*.

Sprawozdanie o tem sprawozdaniu, mocno krytyczne, zamieściła *„Gazeta Polska"* z 8 paźdz. p. t. *„Bankowość publiczna i bankowość prywatna"*; artykuł sygnowany jest: *P. B.*

Krytykę tej krytyki zkolei podał *„Czas"* z 12 paźdz. w artykule, tak samo zatytułowanym i sygnowanym *M. K.*

Dla krótkości i łatwiejszego ujęcia przeciwnych sobie stanowisk zgrupujemy poniżej tezy i antytezy wspomnianych artykułów według zagadnień. Nazwy „Gazety Polskiej" i „Czasu" podajemy w skrócie literami G. P. i Cz.

G. P.: Zwiększenie się roli bankowości publicznej w porównaniu z prywatną jest zjawiskiem ogólno-światowym, nie specyficznie polskiem.

Cz.: Tak jest tylko we Włoszech, Niemczech i Sowietach; są to wzory niegodne naśladowania.

G. P.: Działalność kredytowa banków prywatnych zredukowała się niepomiernie, nie „alimentuje" ona życia gospodarczego.

Cz.: Istotnie, działalność ta się kurczy, bo wkłady zmalały; koncentrują się one w instytucjach publicznych. Pomimo to, kredyty krótkoterminowe w bankach prywatnych przewyższyły wszystkie kategorie wkładów; świadczy to, że banki zużywały kapitały wolne na alimentowanie życia gospodarczego.

G. P.: Banki prywatne korzystają z dużego redyskonta, chociaż kredytów udzielają coraz mniej.

Cz.: Banki publiczne w jeszcze większym stopniu wykorzystują redyskonto, przy portfelach znacznie mniejszych.

G. P.: Wolne kapitały banki prywatne zużywają na spłatę przede wszystkim zobowiązań zagranicznych. Ma to być rzekomo „uniezależnienie się" od zagra-

nicy; tymczasem zagraniczny ośrodek dysproporcji pozostaje, maleją tylko korzyści.

Cz.: Tak samo spłacały swe zobowiązania zagraniczne banki publiczne.

G. P.: Banki prywatne wolne kapitały zużywają także na kupno papierów państwowych, co nie powinno wchodzić w sferę ich działalności; natomiast, pozycja akcyj i udziałów konsorcjalnych się zmniejsza.

Cz.: Portfel papierów państwowych jest w bankach prywatnych stosunkowo mały. Co do udziałów i akcyj, to zmniejszenie tej pozycji powinno być poczytane za korzystne.

G. P.: Banki prywatne żądają, w celu skompensowania przywileju gwarancji państwowej, z której korzystają banki państwowe, aby te ostatnie bonifikowały od wkładów znacznie niższe stawki procentowe, niż banki prywatne. Ale od wysokości oprocentowania wielkość lokat nie zależy; tu rozstrzygają inne czyniki, głównie — zaufanie.

Cz.: Bez odpowiedzi.

G. P.: Gdyby banki publiczne obniżyły stopę od wkładów, to mniej by ich nie miały, zato mogłyby udzielać tańszych kredytów, a więc znowu mogłyby konkurować z bankami prywatnymi.

Cz.: Bez odpowiedzi.

G. P.: Państwo nie może poddać całkowicie inicjatywie prywatnej rynku kredytowego, gdyż ma ono do spełnienia zadania olbrzymie.

Cz.: Na przeciążenie rynku kredytowego emisjami publicznymi zwracały uwagę do ostatniej chwili czynniki rządowe.

G. P.: Inicjatywa prywatna wypierana jest przez Państwo we wszystkich dziedzinach. Jest to objaw powszechny i konieczny.

Cz.: „Musi być znaleziony „modus vivendi" między bankowością prywatną i publiczną, z których każda ma do odegrania poważną rolę w naszym życiu gospodarczym".

Jak widzimy, dwa te stanowiska są biegunowo przeciwne. Dyskusja może sprostować błędy, dotyczące danych faktycznych, nie potrafi jednak zbliżyć i pogodzić zasad rozbieżnych.

A. B

DYSKUSJA

CZY TOLEROWAĆ „CZARNĄ GIEŁDĘ"?

Od jednego z naszych czytelników, wybitnego znawcy stosunków finansowych, otrzymaliśmy poniższe ciekawe uwagi i sugestie, które niewątpliwie zasługują na przedyskutowanie.

Redakcja.

Na odbytej we wrześniu r. b. w Ministerstwie Skarbu Konferencji informacyjnej, pod przewodnictwem p. wicepremiera Kwiatkowskiego, zabrał w toku dyskusji między innymi głos prof. Adam Krzyżanowski, który stwierdziwszy, iż niewątpliwa poprawa koniunktury zbiegła się w Polsce z wprowadzeniem ograniczeń dewizowych, rzucił jakby mimochodem charakterystyczną uwagę, dotyczącą niedozwolonych tranzakcji monetami złotymi, stwierdzając, iż ceny tych monet wobec dyskontowania przyszłej pożyczki francuskiej, we wspomnianych tranzakcjach, uległy znacznemu obniżeniu.

Być może, iż uczestnicy konferencji przysłuchując się z uwagą jak zwykle śmiałym wywodom znakomitego uczonego, nie zwrócili na wspomniany szczegół większej uwagi. To też właśnie przy tym szczególe chcielibyśmy się zatrzymać, gdyż wymaga on bezwzględnie bliższego omówienia, jako podkład do naszych zasadniczych wywodów.

Jak wiadomo, po wprowadzeniu ograniczeń dewizowych wszelkie tranzakcje prywatne złotem i walutami zagranicznymi zostały zakazane, przewidziano bardzo ostre sankcje karne dla przekroczeń tych zakazów, a tak charakterystyczne „notowania poza giełdowe" znikły ze szpalt wszelkiego rodzaju prasy. Że jednak tego rodzaju tranzakcje odbywają się w dalszym ciągu, o tym wiedziały czynniki miarodajne, zarządzając śledzenie i ściganie przestępców, wiedziało również społeczeństwo, snując na ten temat najbardziej fantastyczne domysły. Nie pisano jednak o tym; to też jest niewąpliwą zasługą prof. Krzyżanowskiego, iż właśnie przed takim forum tej sprawy nie przemilczał.

Dziś w obliczu zupełnie zmienionej sytuacji wydaje się nam rzeczą konieczną rzucić pewne światło na tę kwestię, co pozwoli nam na wyciągnięcie wniosków, mogących mieć zasadnicze znaczenie dla dalszych posunięć naszej polityki finansowo walutowej.

Mogłoby się wydawać, iż ceny złota, względnie złotych monet w tranzakcjach niedozwolonych, po wprowadzeniu ograniczeń dewizowych, osiągnęły fantastyczny poziom. Tak bynajmniej nie było. Po względnie krótkim czasie, który charakteryzował nieuzasadniony zresztą choć zrozumiały popłoch, nastąpiło dość silne uspokojenie i agio płacone za monety złote w tranzakcjach niedozwolonych nie przekraczało 10%. Jeżeli się weźmie pod uwagę, iż wspomniane tranzakcje zawierały olbrzymie ryzyko, nietylko strat majątkowych, lecz i wolności osobistej, to tak stosunkowo skromne agio wska-

zywałoby raczej na to, iż ocena naszej sytuacji walutowej przez spekulantów, nie liczących się praktycznie żadnymi zakazami, była mimo wprowadzenia ograniczeń dewizowych optymistyczna.

Obraz zupełnie się zmienił od chwili kiedy zaczęto mówić o możliwości ściślejszej współpracy gospodarczej i finansowej z Francją. A kiedy zaczęły się zarysowywać realne kontury tej współpracy, ceny monet w tranzakcjach niedozwolonych, nietylko spadły poważnie jak zaznacza prof. Krzyżanowski, ale powiedzmy dokładnie spadły tak, iż z owego 10%-owego agia prawie już nic nie zostało i bliski już był moment likwidacji czarnej giełdy przez życie samo. Zbliżać się zdawał moment, kiedy owe wielkie stosunkowo, znajdujące się w różnych rękach zapasy monet złotych, nie mogąc znaleźć żadnych nabywców na rynku prywatnym, musiałyby siłą rzeczy skierować się do jedynego nabywcy, jakim jest Bank Polski i zasilić wydatnie pokrycie kruszcowe naszej instytucji emisyjnej.

Nagle nastąpił zwrot. Ogłoszenie dewaluacji przez ostatnie państwa bloku złotego, wywołało u nas silny wstrząs i zaniepokojenie.

Jeżeli chodzi o t. zw. tranzakcje niedozwolone, o których mówić należy, gdyż stanowią znakomity czynnik orientacyjny właśnie dla posunięć czynników miarodajnych i to posunięć pozytywnych, to nie podając żadnych cyfr, podkreślić należy, iż wskazują one bardzo wymownie na brak zaufania w stałość stosunków walutowych. Im prędzej uświadomimy sobie bezsporny fakt, tem łatwiej nam będzie dojść do ustalenia metod postępowania w kierunku ukrócenia spekulacji — bynajmniej jednak nie środkami policyjnymi, jako w takich wypadkach raczej zaogniającymi stosunki.

Być może, że plan, który podajemy w pierwszej chwili wydawać się będzie rewolucyjnym, nie obawiamy się go jednak, bo wierzymy w jego skuteczność. Twierdzimy, że dopóki prywatne obroty walutami i złotem będą zakazane nie opanujemy sytuacji, gdyż zwalczyć zło można tylko w normalnej rozgrywce sił, które przy istnieniu podziemi walutowych jest nie do pomyślenia. Utrzymując w stu procentach zakaz wolnego obrotu walutami i złotem ze strony instytucyj kontrolowanych przez Ministerstwo Skarbu, a więc banków, domów bankowych i kantorów wymiany i obowiązujące dla tych instytucyj kursy oficjalne przy wszelkich zakupach bez prawa sprzedaży — należy uznać prywatne obroty za dozwolone i ogłaszanie notowań ich jak dawniej za dopuszczalne. Cóż się wtedy stanie? Niewątpliwie ceny walut i złota w stosunku do obecnych obniżą się gwałtownie, gdyż w obecnych cenach mieści się wysoka zapłata za ryzyko majątkowe i wolności osobistej. Niewątpliwie podaż ogromnie się zwiększy, gdyż wszyscy ci, którzy posiadają zapasy złota i walut i obecnie wiedząc o ich wysokiej cenie nie chcą ich sprzedać w Banku Polskim, a boją się sprzedać na rynku niedozwolonym, powoli będą się ich wyzbywać, chcąc osiągnąć jakieś agio. Agio to będzie musiało maleć, gdyż w atmosferze swobodnej gry sił nie da się długo utrzymać paniczny nastrój i lęk, tym bardziej, iż nasza sytuacja walutowa bynajmniej do tego żadnych podstaw nie daje a zdecydowana linia naszej polityki walutowej musi ostatecznie przyczynić się do psychicznego odprężenia. Te kursy, ujawniane w prasie, choć wyższe od nominalnych, ale z wyraźną tendencją zniżkową, będą zachęcały do dalszych realizacji, bezpośred-

nio wpłyną na uspokojenie rynku towarowego i opanowanie niezdrowych jego tendencyj a wcale nie zmienią sytuacji walutowej Banku Polskiego. Fantastyczne kursy walut i złota, często z powietrza brane i szeptem podawane stanowią wielkie niebezpieczeństwo, sieją popłoch i zamieszanie; ujawniane przestaną być groźne, gdyż szybkie zmiany, jakie nastąpić muszą znacznie łatwiej i szybciej pozwolą opanować sytuację, niż najbardziej efektowne represje, których skuteczność pozostaje niestety w odwrotnie proporcjonalnym stosunku do wiary, z jaką są one przeprowadzane i krzykliwości, z jaką są podawane.

(Observer)

PRZEGLĄD WYDAWNICTW

Recenzje

DAUPHIN-MEUNIER A. *La Banque 1919-1935 (Allemagne-Angleterre-France)* Paris, 1936, Gallimard. str. 298. fr. 20.

Książka P. Dauphin-Meunier jest historią bankowości powojennej opartą o przykład trzech głównych krajów europejskich — Anglii, Francji i Niemiec. Autor dzieli książkę na trzy części: od wojny do r. 1925, od r. 1925 do krachu Wall Street w r. 1929 i od r. 1929 do r. 1935.

Wojna światowa z jej interwencją państwa we wszystkich dziedzinach życia gospodarczego, a więc i w sprawach pieniężnych, w skali nieznanej przed tym w historii wprowadziła silne zamieszanie w organizacji bankowej. Warunki powojenne postawiły z drugiej strony banki wobec wielkich a często zupełnie nowych zadań. W tych warunkach jest zrozumiałym, że ewolucja bankowości po wojnie poszła innymi drogami niż przed wojną. Z cech charakterystycznych tej ewolucji powojennej wymienia autor zanikanie banków lokalnych i regjonalnych, koncentrację w bankowości, zacieranie się różnic pomiędzy poszczególnemi typami banków i rozwój instytucji „do wszystkiego", zmiany w stosunkach banków do przemysłu, który dąży sam do pozyskania wpływów na bankowość (przykład p. Schneider) i do giełdy. która staje się narzędziem banków. Okres pierwszy zamyka uporządkowanie spraw pieniężnych w szeregu krajów.

Okres drugi, to okres niezwykłego rozkwitu bankowości i wzrostu jej potęgi. Świadczy o tym np. Konferencja Gospodarcza z r. 1927, której prace pozostawały pod wybitnym wpływem bankierów. Okres 1925-1929 to okres budowy luksusowych gmachów, rozwoju operacji, racjonalizacji, rozrostu operacji dewizowych. Występują w tym okresie dwa zjawiska charakterystyczne: pojawiają się w bankach poważne wkłady krótkoterminowe pochodzenia zagranicznego i postępuje nadal proces zacierania się różnic pomiędzy kredytem krótko- a długoterminowym, objawiający się w finansowaniu procesów inwestycyjnych za pomocą krótkoterminowych kredytów stale prolongowanych.

Okres trzeci zaczyna się krachem Wall Street. Za tym krachem idzie szereg krachów w Europie — afera Hatry w Anglii, Oustric'a we Francji, braci La-

hussen w Niemczech (afera Nordwolle), wywołują ostry kryzys zaufania Upada szereg banków, powstają ograniczenia dewizowe. Jest to okres ankiet bankowych, projektów reorganizacji bankowości, wzmożonej ingerencji państwa, które musiało szereg banków ratować i które wydaje przepisy dotyczące kontroli bankowości.

Napisana niezwykle żywo i ciekawie książka P. Dauphin Meunier czyta się z prawdziwą przyjemnością. Przeczytanie zaś tej książki jest tym godniejsze polecenia, że daje naprawdę dobry obraz przemian, które zaszły w bankowości światowej od czasu wojny, a które wywierają wpływ tak przemożny na jej przyszłe losy. *(mr).*

WALL ALEXANDER. *How to Evaluate Financial Statements.* N. Y. Harper & Bros 1936, str. X + 319, cena $ 4.00..

Książka ta poświęcona jest zagadnieniu oceny bilansów różnego rodzaju przedsiębiorstw dla potrzeb banku, udzielającego danemu przedsiębiorstwu kredytu. Ciekawa ta książka operuje jednak niestety materiałem wyłącznie amerykańskim, co redukuje znacznie jej wartość dla bankierów europejskich. Dla interesujących się zagadnieniem analizy bilansów ciekawym jednak będzie zapoznanie się z metodą badań opracowaną przez autora. *(mr).*

IL CODICE BANCARIO FASCISTA. *Disposizioni per la difesa del risparmio e per la disciplina della funzione creditizia.* Roma 1936, str. 142; L. 8.—.

Omawiana publikacja podaje wszystkie teksty ustawodawcze, dotyczące ostatnio przeprowadzonej reorganizacji włoskiego aparatu bankowego. Przejrzyste komentarze, ważniejsze akty ustawodawcze poprzednie i dokładny skorowidz uzupełniają tę publikację, która jest doskonałym informatorem praktycznym a zarazem ciekawym materiałem dla studiującego organizację gospodarczą Włoch faszystowskich.

SOCIETÉ DES NATIONS. *Revue de la Situation économique mondiale 1935—36.* Genève 1936, str. 363, fr. szw. 6.

Po raz piąty już ogłasza Liga Narodów swój doroczny przegląd sytuacji gospodarczej świata, który zyskał już zasłużony rozgłos i którego komplet stanowi najlepszą być może, a w każdym razie najprzejrzystszą historię gospodarczą świata w czasie kryzysu.

Tegoroczny tom zawiera, po za rozdziałem wstępnym omawiającym postępy poprawy i dającym przegląd koniunktur światowych, analizę szeregu zjawisk gospodarczych, rozpatrywanych w świetle doświadczeń poszczególnych krajów. Przegląd podnosi rozwój produkcji rolnej i przemysłowej przy znacznie słabszym postępie w dziedzinie wymiany międzynarodowej. Zatrzymując się bardziej szczegółowo na tych tendencjach powszechnych, książka podkreśla z naciskiem procesy reorganizacji i przegrupowania poszczególnych organizmów narodowych. Szybki rozwój produkcji rolnej w Europie, rozwój przemysłu w krajach rolniczych, zmiany w strukturze wewnętrznej i kierunkach handlu międzynarodowego uwydatnione są przy pomocy zestawień i wykresów. Z pomiędzy innych faktów gospo-

darczych, które przegląd analizuje, podnieść należy zwyżkę cen i tendencję do przywrócenia równowagi cen, odbudowę rentowności produkcji przemysłowej, zmiany w charakterze konsumcji itd.

Ewolucja polityki handlowej stanowi temat oddzielnego rozdziału; wydawnictwo podkreśla między innymi komplikacje wynikające z rozpowszechniania się systemu clearingów i handlu kompensacyjnego, dwustronnych umów handlowych i premiowania wywozu. Szczegółowo są omówione: polityka handlowa Niemiec w Europie Środkowej, umowy Ottawskie oraz polityka traktatowa Stanów Zjednoczonych.

Ostatni wreszcie rozdział, uzupełniający książkę przeglądem wydarzeń za okres od marca do sierpnia r. b., podnosi wpływ niepewności politycznej, szybką poprawę koniunktury w krajach bloku szterlingowego i Stanach Zjednoczonych i niekorzystną sytuację krajów bloku złotego. Przegląd zwraca ponadto uwagę na niektóre fakty o dużym znaczeniu, jak unieważnienie ustaw dotyczących New Deal'u w Stanach , porzucenie polityki deflacyjnej przez Francję i szereg innych.

Uzupełniony szeregiem tablic statystycznych i wykresów, Przegląd Ligi Narodów stanowi naprawdę niezbędną dla każdego ekonomisty książkę podręczną.

(mr.).

Książki w językach obcych

PARKER WILLIS H. *The Theory and Practice of Central Banking — With Special Reference to American Experience. 1913—1935.* New York, Harper & Gros 1926, str. VIII + 480. Cena $ 5.00.

VAN PUYVELDE T. *La concentration bancaire en Belgique.* Anvers, 1936, wyd. „La Vie Economique et Sociale". str. 48.

LES CAISSES D'EPARGNE DANS LE MONDE. Wyd. Instituto Internazionale del Risparmio. Milano, 1936. Lirów 20.

PRION WILLI. *Geld und Kredit in Theorie und Praxis.* Berlin, 1936 „Betriebswirt.", str. VIII, 189. RMk. 5.—.

Czasopisma zagraniczne

THE BANKER, October 1936.

Drukuje ciekawą korespondencję *„Economic Impressions of the Third Reich"*, dającą przegląd ważniejszych problemów gospodarczych Niemiec [illegible]szych, artykuł *Organizing the Foreign Exchange Market* Paul Einziga omawiający reorganizację londyńskiego Komitetu Walutowego i konieczność ściślejszego kontaktu wszystkich banków zainteresowanych w operacjach walutowych oraz notatki: *A Parallel in Currency Problems* (A. V. Barber) przeprowadzający analogię pomiędzy obecną sytuacją Anglii a okresem wojen napoleońskich oraz *„Boom" in America?* (Douglas Jay). Wśród korespondencji na uwagę zasługuje

BANQUE, październik 1936

przynosi dalszy ciąg obszernej rozprawy *Les diverses opérations traitées par une agence d'un grand établissement de crédit au point de vue comptable* (Ch. Corcelle) obszerny materiał aktualny dotyczący francuskich spraw pieniężnych i kredytowych jak również ciekawe materiały dotyczące spraw zawodowych bankowców francuskich.

THE BANKERS MAGAZINE, październik 1936

zawiera artykuł wstępny pod tytułem *„That Tyrant — Gold"* oraz artykuły: *The Agricultural Marketing Schemes* (F. A. Willman) i *Taxes, Rates and Social Services* (E. T. Good).

Czasopisma krajowe

CZASOPISMO KAS OSZCZĘDNOŚCI.

Nr. 9 z września b. r.: *Referat sprawozdawczy wygłoszony na V-tym Ogólnym Zjeździe Przedstawicieli K. K. O. Wielkopolski i Pomorza* — T. Adamczewski; *W sprawie przedawnienia wkładów w K. K. O.* — dr. Jan Spławski; *Sprawozdanie z V-go ogólnego zjazdu przedstawicieli K. K. O. wojew. Poznańskiego i Pomorskiego w Gdyni.*

Nr. 10 za październik b. r.: *Na „Dzień Oszczędności"; Odezwa Centralnego Komitetu Oszczędnościowego R. P. na „Dzień Oszczędności"; Zagadnienia na czasie* — dr. Z. Witkowski; *Stopy procentowe odsetek umownych i ustawowych* — Mgr. A. Macholz. Dział statystyczny, kalendarzyk giełdowy oraz przegląd wydawnictw zamykają numer.

GAZETA BANKOWA.

Nr. 17 z 10 września b. r.: *Zasady postępowania układowego dla rolników* — Mgr. Z. Sinnreich; *Umowa pożyczki* — I. Blei; *Sprawozdanie Związku Banków w Polsce za rok 1935* — R. K.; Numer uzupełniają: skarbowość, pieniądz i kredyt, kronika zagraniczna oraz zestawienie rachunków Banku Polskiego.

OSZCZĘDNOŚĆ.

Nr. 17—18 z 30 września b. r.: *Kasy bezprocentowych pożyczek* — Fr. Świderski; *Wychowanie dzieci i młodzieży pozaszkolnej w idei oszczędności* — St. Kopczyński; *Działalność komunalnych kas oszczędności woj. południowych w r. 1935* — Es.

Nr. 19 z 15 października b. r.: *Fala dewaluacji* — B. Obszyński; *Zadania i cele kas bezprocentowego kredytu i ich central* — St. Kopczyński; *Banki państwowe w 1935* — Es.; Na resztę numeru składają się: Komunikaty Zw. Kom. Kas Oszcz. w Warszawie; Kronika ustawodawcza i krajowa. Ważniejsze ustawy i rozporządzenia. Przegląd Prasy. Kronika krajowa oraz bilanse K. K. O.

PRACOWNIK BANKOWY, Organ Zw. Zaw. Prac. Bank. i K. K. O. R. P.

Nr. 20 z 16 października r. b.: *Ruch pracowniczy na nowych drogach; Kamieniem nie wolno! Chleb nie wystarcza... W jedności siła* — Hipolit Olszewski; *Deklaracja Konferencji Pracowniczej* (dok.). Bibliografia i kronika zamykają numer.

BILANS SUROWY
POWSZECHNEGO BANKU KREDYTOWEGO S. A. w Warszawie
na dzień 30.IX. 1936 r.

Stan czynny.

	Złotych
Kasa i sumy do dyspozycji w Banku Polskim, P. K. O. i Banku Gosp. Krajowego	1.549.983,46
Waluty zagraniczne . .	149.328,75
Papiery wartość. własne:	
a) pożyczki państwowe	333.532,40
b) pap. hipot. i oblig. .	13.942,85
c) akcje	281.938,75
Udziały i akcje w przeds. konsorcjalnych . . .	162.335,48
Banki krajowe	314.641,30
„ zagraniczne . . .	4 053.499,68
Weksle zdyskontowane .	19.537.362,55
Rachunki bieżące (salda debetowe):	
a) zabezpieczone . . .	18.215.348,39
b) niezabezpieczone .	3.611.542,78
Różne rachunki	789.931,60
Koszty, różnice kurs. i t. p. roku bieżącego . . .	1.731.359,30
Oddziały	8 585.349,36
Suma bilansowa	59.330.096,65
Dłużnicy za gwarancje .	2.671.563,57
Inkaso	9.762.867,54
Razem zł. .	71.764.527,76

Stan bierny.

	Złotych
Kapitały własne:	
a) zakładowy	5.000.000,—
b) zapasowy	830.606,87
Wkłady:	
a) terminowe	4.144.110,65
b) à vista	11.327.062,55
Rachunki bieżące (salda kredytowe)	13.554.875,13
Zobowiązania inkasowe .	3.639,57
Redyskonto weksli . . .	1.267.400,58
Banki krajowe	4.958 590,62
„ zagraniczne . . .	2.499.119,84
Różne rachunki	4.385.519,59
Procenty, prowizje i inne zyski roku bieżącego .	2.342.707,34
Oddziały	9.016.463,91
Suma bilansowa	59.330.096,65
Wierzyciele za gwarancje	2.671.563,57
Różni za inkaso	9.762.867,54
Razem zł. .	71.764.527,76

STATYSTYKA

Tabl. I.

(W milj. złotych)

Bank Polski

Rok i miesiąc	Rezerwy kruszcowo-walutowe: Złoto	Waluty i dewizy: zaliczone do pokrycia	Waluty i dewizy: niezaliczone do pokrycia	Portfel wekslowy	Pożyczki zastawowe	Obieg biletów	Rachunki żyrowe	Odsetek pokrycia kruszcow.-walut.
1930 IX	561,9	321,9	115,2	704.8	79,7	1.373,0	163,4	54.46
1931 IX	568,1	115,8	134,1	634,5	102,8	1.224,8	148,6	48,20
1932 IX	488,8	35,4	102,6	623,0	118,3	1.055,8	136,4	41,03
1933 IX	473,5	—	74,1	679,5	99,6	1,030,5	145,6	43,42*)
1934 IX	495,2	—	38,2	648,1	69,7	974,8	200,0	45,21
1935 IX	466,5	—	27,1	665,0	74,2	980,5	153,5	44,92
X	453,7	—	17,3	712,5	89,9	1.046,8	128,1	42,17
XI	442,8	—	18,5	706,1	87,7	1,034,2	131,8	41,46
XII	444,4	—	26,9	689,1	109,5	1.007,2	208,5	39,78
1936 V	374,5	—	6.5	659,4	134,4	1.061,1	122,5	33,73
VI	370,5	—	7,2	639,9	142,7	1.018,6	171,6	33,94
„ VII	365,9	—	8,3	634,9	136,5	998,4	173,8	34,08
„ VIII	366,6	—	14,6	643,0	123,9	1.030,8	169,5	33,28
„ IX	372,8	—	16,5	661,9	119,8	1.047,9	194,6	32,57

*) Odsetek pokrycia jest obliczany, poczynając od końca marca 1933 r. w/g nowych zasad pokrycia, t. zn. przedstawia stosunek złota do obiegu biletów i natychmiast płatnych zobowiązań, pomniejszonych o 100 milj. zł.

Tabl. II.

Rynek pieniężny i lokacyjny

Rok i miesiąc	Obieg pieniężny w milj. zł.: Ogółem	Obieg pieniężny w milj. zł.: W tym bilon i monety sreb.	Odsetek weksli protest.	Liczba ogłoszonych upadłości	Rentowność 5% List. Zast. Tow. Kr. m. W-wy z 1933 r.	Rentowność 5% Pożyczki Konwersyjnej
1930 IX	1.605,7	232,7	3.78	52	11,56	11,38
1931 IX	1.467,0	242,2	4.02	53	14,18	19.01
1932 IX	1.344,3	288,5	2,07	30	14,74	16,66
1933 IX	1.390,3	359,8	8,2	19	13,52	13,48
1934 IX	1.354,8	380,0	6,5	13	9,30	10.11
1935 IX	1.386,4	405,9	6,2	10	10,63	10,45
X	1.464,0	417,2	5,0	14	11,55	10,75
XI	1.446,9	412,4	5,2	10	11,96	11,61
XII	1.411,5	404,3	5,4	9	11,34	11.36
1936 V	1.474,7	413,6	.	9	9,68	10,06
„ VI	1.421,9	403,3	.	9	9,69	10,30
„ VII	1.421,7	409,3	.	13	9,98	11,58
„ VIII	1.450,0	419,2	.	7	9,82	11,30
„ IX	1.468,7	420,8	.	.	9,72	10.61

Uwagi do tablic:

Tabl. I. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego.

Tabl. II. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego, „Wiadomości Statystycznych" i miesięcznych tablic statystycznych „Koniunktury Gospodarczej". Obliczenia rentowności poszczególnych papierów procentowych—dokonywane z uwzględnieniem planów amortyzacyjnych przez Instytut Badania Koniunktur Gospodarczych i Cen, w/g własnej metody, na podstawie notowań z ostatniego piątku każdego miesiąca.

Tabl. III.

Kursy na giełdzie pieniężnej w Warszawie.

Przy pożyczkach premiowych i akcjach kursy są podane za sztukę, przy innych papierach procentowych — w procentach nominału. Kursy odnoszą się do tranzakcyj końcowych danych dni.

	za	30.IX 1936	7.X 1936	14.X 1936	21.X 1936
Papiery procentowe:					
3% Prem. Poż. Inwestycyjna I em. . . .	zł.	62.00	63.50	64.00	66.00
3% Prem. Poż. Inwestycyjna II em. . . .	„	63.00	64.50	65.00	67.00
4% Prem. Poż. Dolarowa	5 Dol.	46.75	—	48.75	49.00
5% Państw. Poż. Konwersyjna 1924 r. . .	zł.	50.75	52.00	53.00	52.75
5% Państw. Pożyczka Kolejowa z 1926 r. . .	zł.	50.00	—	—	—
6% Poż. Dolar. 1919/20 r.	Dol.	69.50	—	—	76.00
7% „ Stabiliz. 1927 r.	Dol.	48.00	50.00	50.00	47.20
5½% listy zast. i obl. B.G.K.	zł.	81.00	81.00	81.00	81.00
7% „ „ P.B.R. i B.G.K.	zł.	83.25	83.25	83.25	83.25
8% „ „ „ „	zł.	94.00	94.00	94.00	94.00
Listy zast. tow. kredyt.					
4½% L. Z. Tow. Kred. Ziemsk. w Warszawie	zł.	45.25	45.25	47.00	48.00
4½% L. Z. Złotowe Pozn. Ziem. Kr. serii K 1933[1])	zł.	—	—	—	—
5% L.Z.T.K. m. Warszawy	„	53.50	—	55.00	—
5% „ „ „ 1933	„	53.50	—	54.50	55.75
5% „ „ m. Łodzi. .	„	—	—	—	—
5% „ „ m. Siedlec .	„	—	—	—	—
Akcje:					
Bank Polski	100 zł.	104.00	108.00	110.00	111.50
„Siła i Światło" . . .	50 „	—	—	—	—
Cukrownia Chodorów .	100 „	—	—	—	—
Warsz. Tow. Fabr. Cukru	100 „	28.00	—	—	31.50
Warsz. Tow. Kop. Węgla i Zakł. Hutn. . .	100 „	—	—	—	—
Ostrowieckie Zakłady. .	50 „	30.75	31.50	—	—
Lilpop, Rau i Loewenstein	25 „	14.25	15.00	15.25	—
Modrzejow. Z. Górn.-Hutn.	50 „	—	—	—	—
Warsz. S.A. Bud. Parowoz.	25 „	—	—	—	—
Starachow. Zakł. Górn. .	100 „	36.25	36.75	37.00	—
Haberbusch i Schiele . .	100 „	—	40.00	—	—
Dewizy zagraniczne:					
Belgia	100 Blg.	89.75	89.50	89.45	89.55
Berlin	100 Mk.	—	—	—	—
Holandia	100 Fl.	—	282.40	284.60	286.70
Londyn	1 £	26.36	26.01	26.03	26.02
Nowy-York	1 Dol.	—	$5.31^{1}/_{8}$	—	$5.31^{1}/_{8}$
Nowy-York telegr. . .	1 „	$5.31^{3}/_{8}$	$5.31^{3}/_{8}$	$5.31^{3}/_{8}$	$5.31^{3}/_{8}$
Paryż	100 Fr.	—	24.83	24.76	24.65
Praga	100 K.	—	—	18.80	18.80
Szwajcaria	100 Fr.	—	122.15	122.25	122.15
Włochy	100 Lir.	—	—	—	—

[1]) Wartość nomin. 100.—

Tabl. IV.
Stan rachunków w najważniejszych bankach emisyjnych.

Data	Złoto	Dewizy	Portfel wekslowy	Natychmiast płatne zobowiązania	Obieg
Bank Angielski (miliony Ł).					
31.XII.1931	121,3	—	27,3	174,4	364,1
2.I. 1935	192,8	—	24,2	164,1	394,7
1. I. 1936	200,6	—	23,7	177,8	411,8
24.VI. „	217,3	—	7,6	148,2	437,8
29.VII. „	240,9	—	7,1	156,9	448,6
26.VIII. „	245,8	—	9,2	156,0	443,4
30.IX. „	249,8	—	8,6	151,4	450,8
Bank Francji (miliony franków).					
31.XII.1931	68 481	13 040	15 529	29 512	83 547
29.XII.1933	77 098	16¹)	5 881	15 736	82 613
28.XII.1934	82 124	11	4 923	19 077	83 412
27.XII.1935	66 296	10	11 029	11 578	81 150
28.II. 1936	65 789	6	11 062	11 560	21 239
26.VI. „	53 999	20	22 824	7 832	85 106
31.VII. „	54 989	16	15 221	8 167	84 907
28.VIII. „	54 511	8	13 478	8 560	84 324
25.IX. „	50 111	11	8 745	8 339	83 750
U. S. A. Fed. Res. Banks (miliony dolarów).					
28.XII.1933	2987,6	—	1351,1	2480,1	2613,1
31.XII.1931	3568,8	—	221,6	2829,2	3081,0
2.I. 1935	5396,5	—	12,7	4405,1	3215,7
2.I. 1936	7835,4	—	9,3	6385,8	3709,1
25.VI. „	8243,3	—	9,3	6489,0	3980,0
30.VII. „	8500,3	—	6,8	6780,2	3951,1
27.VIII. „	8571,0	—	10,3	6811,4	3993,7
24.IX. „	8664,6	—	10,1	6868,1	4033,9
Bank Rzeszy (miliony marek).					
31.XII.1931	984,0	172,3	4144,0	754,9	4775,8
30.XII.1933	386,2	9,4	3177,0 ²)	639,8	3645,0
31.XII.1934	79,1	4,6	4020,6	983,6	3900,6
31.XII.1935	82,5	5,2	4498,3	1031,8	4285,2
30.VI. 1936	71,7	5,1	4698 9	960,2	4389,2
31.VII. „	71,9	5,2	4512,7	708,6	4301,0
31.VIII. „	69,4	5,6	4693,2	728,5	4539,5
30.IX. „	63,1	5,6	4874,6	743,5	4657,0
Bank Gdański (miliony guldenów).					
31.XII.1931	21,8	25,5	10,4	9,4	44,0
30.XII.1933	29,9	10,0	15,4	10,8	40,2
31.XII.1934	23,6	2,9	22,0	3,8	38,9
31.XII.1935	20,7	2,1	17,1	3,4	29,2
30.VI. 1936	20,8	3,6	14,9	4,9	30,0
31.VII. „	20,8	4,4	14,1	5,5	31,3
31.VIII. „	20,8	7,0	15,6	10,0	31,1
30.IX. „	29,0	0,5	16,3	12,0	31,5

¹) Nie zaliczone do pokrycia.

²) W tej pozycji kontowane są od listopada 1933 zaliczone do pokrycia papiery wartościowe (por. ostatnią zmianę statutu Banku Rzeszy).

Tabl. V.
Stopy dyskontowe banków emisyjnych
Stan na 15 października 1936 r.

Kraj	Data ostatniej zmiany	Poprzednia stopa %	Obecna stopa %
Anglia	30.VI. 1932	2½	2
Austria	10.VII. 1935	4	3½
Belgia	14.V. 1935	2½	2
Bułgaria	15.VIII. 1935	7	6
Czechosłowacja	31.XII. 1935	3½	3
Dania	21.VIII. 1935	2½	3½
Estonia	1.X. 1935	5	4½
Finlandia	1.XII. 1934	4½	4
Francja	15.IX. 1936	2½	2
Gdańsk	21.X. 1935	6	5
Grecja	14.X. 1933	7½	7
Hiszpania	3.VIII. 1935	5½	5
Holandia	20.X. 1936	3	2½
Irlandia	30.VI. 1932	3½	3
Japonia	6.IV. 1936	3.65	3.285
Jugosławia	1.II. 1935	6½	5
Litwa	1.I. 1934	6—7	5½—6*)
Łotwa	1.I. 1933	6—7	5½—6*)
Niemcy	22.IX 1932	5	4
Norwegia	23.V. 1933	4	3½
Polska	25.X. 1933	6	5
Portugalia	13.XII. 1936	5	4½
Rumunia	15.XII 1934	6	4½
Stany Zj. (New-York)	31.I. 1934	2	1½
Szwajcaria	2.V. 1935	2	2½
Szwecja	29.XI. 1933	3	2½
Węgry	28.VIII. 1935	4½	4
Włochy	18.V. 1936	5	4½

*) Pierwsza stawka dla banków i instytucyj kredytowych, druga dla innych osób i firm.

Tabl. VI.
Międzynarodowy rynek pieniężny

Data	Stopa pieniądza dziennego				Stopa dyskonta prywatnego			
	Nowy York	Londyn	Berlin	Paryż	Nowy York	Londyn	Berlin	Paryż
30.XII. 1933	1	½—¾	5—6	1½—21	¾—5/8	1—1 1/16	3 7/8	2 1/8 2 3/8
31.XII. 1934	½—1	½—2½	4 1/8—4 3/8	7/8—1	1/8-3/16	1/2	3 1/2	1 5/8
31.XII. 1935	3/4	½—1½	3 1/2—3 3/4	4 3/4	1/8-3/16	11/16-3/4	3	5 1/2
16.V. 1936	1	½—1	2 5/8—2 7/8	4	1/8-3/16	17/32-9/16	2 7/8	6
26.VI. "	1	½	2 1/2—2 3/4	3 5/8	1/8-3/16	¾	2 7/8	4¼
31.VII "	¾—1	½	3¼ — 3½	3	3/16	9/16	2 7/8	3 1/8
31.VIII "	¾—1	½	3 1/2—3 1/4	3 15/16	3/16	9/16	3	3 1/8
30.IX. "	1	¾	3 3/8—3 5/8	5—6	3/16	9/16	3	—
15.X. "	¾—1	½	2 1/2—2 7/8	2	3/16	9/16	3	2½

Wydawca: w imieniu Komitetu Redakcyjnego — *Dr. Stefan Buczkowski*
Redaktor odpow.: *Stanisław Oleński.* Sekretarz red.: *Rudolf Pituch*

6625. Drukarnia Gospodarcza, Warszawa, Al. Jerozolimskie 79. Tel, 8-84-12, 8-28-02.